

332.67

MAY

P c.1

**PENGARUH PENGUMUMAN
LAPORAN LABA / RUGI AKUNTANSI TERHADAP
HARGA SAHAM DI PT. BURSA EFEK JAKARTA INDONESIA**
(Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Masuk LQ45 Periode Februari 1999 - Juli 1999)

TESIS

*Diajukan kepada Pengelola Program Studi Magister Manajemen
Universitas Diponegoro
Untuk memenuhi salah satu syarat guna memperoleh
Derajat Sarjana - S2 Magister Manajemen*



Diajukan oleh :

Nama : Oti Mayasari

NIM : C 4 A 098211

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
PROGRAM PASCA SARJANA
UNIVERSITAS DIPONEGORO
TAHUN 2000**

Tesis berjudul
PENGARUH PENGUMUMAN
LAPORAN LABA/RUGI AKUNTANSI TERHADAP
HARGA SAHAM DI PT. BURSA EFEK JAKARTA INDONESIA
(Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Masuk LQ45 Periode Februari 1999-Juli 1999)

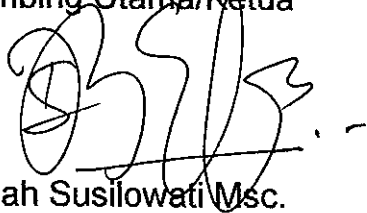
yang dipersiapkan dan disusun oleh :

Oti Mayasari

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 9 Desember 2000

Dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima

Pembimbing Utama/Ketua



Dr. Indah Susilowati Msc.

Pembimbing/Anggota



Drs. M. Kholiq Mahfud Msi.

Semarang, 9 Desember 2000
Universitas Diponegoro
Program Pascasarjana
Program Studi Magister Manajemen
Ketua Program



Prof. Dr. Suyudi Mangunwihardjo



SERTIFIKAT

Saya *Oti Mayasari*, yang bertanda tangan dibawah ini menyatakan bahwa tesis yang saya ajukan ini adalah hasil karya sendiri yang belum pernah disampaikan untuk mendapatkan gelar pada program magister manajemen ini ataupun pada program lainnya. Karya ini adalah milik saya, karena itu pertanggungjawabannya sepenuhnya berada dipundak saya.

Oti Mayasari
9 Desember 2000

ABSTRACT

Financial statement as a sort of information or fact which could influence the policy of company and at the sametime is considered as an indicator for the investors to evaluate the performance of the firm. The research questions raised in this study among other are: how is reaction of the Jakarta Stock Exchange (BEJ) towards the announcement of financial statement of the abserved firms; and is there any promptly respons from the investor towards the financial report announcement. All of these questions have been answered by the study.

This study is categorized as event study and used a secondary data of time series from 1997 to 1998. The sampling method of purposive sampling was employed to determine 32 companies sampled out of 36 available firms. The model of single market was used to find out the abnormal returns. While t-Ratio taken to test the different of averaged abnormal returns. Prior to that the samples were divided into two categories, namely: good news group and bad news group.

The results indicated that for the good news category financial statement could induce the abnormal returns during the announcement time at $\alpha=5\%$. While, for the bad news ones there is no impact of the financial report announcement provided to the market reaction.

In complies to answer the hypothesis II, i.e. there is a different in the average of abnormal returns before and after financial report announcement, the results performed that t-test were insignificantly different on abnormal returns between bad and good news groups. All of this might be due to the markets have responded to the information feeded or financial report announcement. In fact, it should be realized that the markets have absorbed the information of financial report a bit slow. This sluggish respons of stock exchange market perhaps due to many sources of information beside the financial report could be tapped by the investors. Thereafter, the date of financial statement announcement was disregarded by many of market players. In addition, the less attention of the investors might also caused by the financial date was presured can be manipulated by the management. Dispite of that, investors sometimes were speculative towards the derection of company's profit generations. Lastly, this study concluded that there is an indication tahat BEJ have not reached efficiency in semi strong form market.

ABSTRAKSI

Laporan Keuangan, khususnya informasi laba/rugi akuntansi merupakan informasi atau fakta yang dapat mempengaruhi efek perusahaan dan dapat digunakan oleh investor/pemodal untuk menilai kinerja perusahaan. Permasalahan pokok dalam penelitian ini adalah bagaimana reaksi pasar modal (Bursa Efek Jakarta) terhadap pengumuman laba/rugi akuntansi, apakah akan direspon atau tidak oleh investor. Maka penelitian ini bertujuan untuk menjawab permasalahan tersebut.

Jenis penelitian ini adalah event study dan data yang digunakan yaitu data sekunder dari tahun 1997 sampai tahun 1998. Dengan menggunakan metode *purposive sampling* sebagai metode pemilihan sampelnya maka diperoleh 32 sampel perusahaan dari 36 perusahaan yang ada. Sedangkan model penelitian ini adalah *single market model* untuk mengetahui adanya *abnormal returns*. Sedangkan untuk menguji perbedaan rata-rata *abnormal returns* dengan uji t-test. Sebelumnya sampel di bagi menjadi dua kategori, yaitu Kelompok *good news* (berita baik) dan kelompok *bad news* (berita buruk).

Berdasarkan hasil penelitian ditemukan bahwa, pengumuman laba/rugi akuntansi untuk kategori *good news* memberikan *abnormal returns* pada saat pengumuman dengan tingkat signifikan 5%. Sedangkan, untuk kategori *bad news* tidak terdapat *abnormal returns* baik sebelum maupun sesudah pengumuman. Untuk menjawab hipotesis II, yaitu apakah terdapat perbedaan rata-rata *abnormal returns* sebelum dan sesudah pengumuman laba/rugi akuntansi secara signifikan dan ternyata hasil yang diperoleh t hitung lebih kecil dari t tabel dengan p-value signifikan 5% baik kategori *good news* maupun *bad news*. Hal ini terjadi dikarenakan pasar sudah memberikan tanggapan terhadap perkembangan informasi/pengumuman laba/rugi akuntansi. Jika dilihat dari kecepatan reaksi pasar modal dalam menyerap informasi laba akuntansi adalah lambat. Keterlambatan reaksi pasar modal ini disebabkan banyaknya informasi lain seputar laporan keuangan sehingga mengabaikan tanggal pengumuman laba dan pasar menganggap laba akuntansi dapat dimanipulasi oleh manajemen, selain itu investor cenderung untuk bertindak spekulasi tentang arah perubahan laba perusahaan (kenaikan/penurunan). Lambatnya reaksi harga ini mengindikasikan bahwa BEJ belum mencapai efisien bentuk setengah kuat.

KATA PENGANTAR

Dengan segala kerendahan hati, penulis panjatkan puji syukur ke hadirat Allah SWT. atas rahmat yang telah dilimpahkan-Nya sehingga memungkinkan terselesainya penulisan tesis ini.

Dalam penyusunan tesis ini tidak sedikit hambatan yang penulis temui, tetapi berkat bimbingan dan bantuan dari berbagai pihak akhirnya dapat terselesaikan pula tesis ini. Oleh karena itu pada kesempatan ini perkenankanlah penulis menyampaikan rasa terima kasih dan penghargaan yang sebesar-besarnya kepada :

1. Ibu Dr. Indah Susilowati MSc. selaku dosen pembimbing utama yang telah memberikan saran, kritik, komentar serta bimbingannya sehingga tesis ini dapat terselesaikan.
2. Bapak Drs. M. Kholiq Mahfud MSi selaku dosen pembimbing kedua yang telah memberikan pula saran, kritik, komentar serta bimbingannya sehingga tesis ini dapat terselesaikan.
3. Staf pengajar MM-UNDIP yang telah banyak membantu dan membimbing terutama pada saat penulis mengalami kesulitan-kesulitan dalam studi.
4. Pegawai Adminitrasi di lingkungan Magister Manajemen UNDIP.
5. Keluarga di rumah yang telah memperhatikan kehidupan dan studi penulis serta memberikan dorongan baik berupa moril maupun materiil.

6. Sahabat-sahabatku, Maya, Yuana, Heni, Mbak Nanik, Arif dan Robi yang telah memberikan bantuan dan motivasi dalam pembuatan tesis, serta penghiburan dan pengharapan di kala penulis sedang kesulitan.
7. Terima kasih juga kepada semua teman-temanku yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Hanya doa yang dapat penulis panjatkan, semoga Allah SWT. akan membalas semua kebaikan Bapak, Ibu, Saudara-saudara sekalian.

Penulis menyadari bahwa tesis ini masih jauh dari sempurna, untuk itu dengan kebesaran hati penulis akan menerima segala bentuk kritik maupun saran yang diberikan oleh siapapun demi perbaikan dan pengembangan di masa-masa mendatang.

Akhirnya, dengan penuh rasa syukur, bangga dan bahagia penulis mempersembahkan tesis ini, dan teriring sebuah harapan semoga bermanfaat bagi pembaca sekalian.

Semarang, Desember 2000

Penulis

DAFTAR ISI

	Hal
ABSTRACT.....	i
ABSTRAKSI.....	ii
KATA PENGANTAR	iii
DAFTAR ISI.....	v
DAFTAR TABEL.....	vii
DAFTAR GAMBAR.....	viii
DAFTAR LAMPIRAN.....	ix
 BAB I . PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Perumusan Masalah.....	6
1.3. Tujuan Dan Kegunaan Penelitian.....	7
1.3.1. Tujuan Penelitian.....	7
1.3.2. Kegunaan Penelitian	7
1.4. Sistematika Penulisan.....	8
 BAB II. TELAAH PUSTAKA DAN HIPOTESIS	
2.1. Informasi Laba	10
2.2. Pasar Modal.....	12
2.3 <i>Efficient Market Theory</i>	13
2.4. Studi Pustaka (<i>Event Study</i>)	18
2.5. Tingkat Keuntungan.....	20
2.6. Peneliti Terdahulu.....	21
2.7. Kerangka Pemikiran Teoritis.....	24
2.8. Hipotesis dan Variabel Operasional.....	25
 BAB III. METODOLOGI PENELITIAN	
3.1. Jenis Penelitian	27
3.2. Jenis dan Sumber Data.....	27
3.3. Populasi dan Sampel.....	28

3.4. Metode Pengumpulan Data.....	29
3.5. Teknik Analisis	29
3.5.1. Model Penelitian	29
3.5.2. Penentuan Periode Pengamatan.....	30
3.5.3. Langkah-langkah Pengolahan Data.....	31
3.4.5. Uji Statistik.....	34
BAB IV. GAMBARAN UMUM PENELITIAN	
4.1. Indek LQ 45.....	35
4.2. Profil Emiten yang Menjadi Sampel	36
BAB V. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
5.1. Perhitungan Nilai α dan β	48
5.2. Analisis Pengaruh Pengumuman Laba Akuntansi Terhadap <i>Abnormal return</i>	50
5.2.1. Kategori Berita Baik (<i>Good News</i>)	52
5.2.2. Kategori Berita Buruk (<i>Bad News</i>).....	54
5.2.3. Hasil Uji Statistik t-test	56
BAB VI. KESIMPULAN DAN SARAN	
6.1. Kesimpulan.....	59
6.2. Saran	60
6.3. Implikasi Manajerial.....	61
DAFTAR PUSTAKA.....	63
LAMPIRAN -LAMPIRAN	
DAFTAR RIWAYAT HIDUP PENULIS	

DAFTAR TABEL

Tabel	Hal
1. Daftar Emiten dan Tanggal Pengumuman Laba Tahun 1998.....	2
2. Data Harga Saham 10 Hari Sebelum dan 10 Hari Sesudah Pengumuman..	4
3. Kondisi Perusahaan Tahun 1997 dan 1998.....	46
4. Hasil dan Tingkat Signifikasi α dan β	49
5. Kondisi Laba Tahun 1997 dan 1998.....	51
6. <i>Average Abnormal return</i> (AAR) dan <i>Cumulative Abnormal Return</i> (CAAR) Saham-saham yang Termasuk Kategori Baik (<i>Good News</i>).....	53
7. <i>Average Abnormal return</i> (AAR) dan <i>Cumulative Abnormal Return</i> (CAAR) Saham-saham yang Termasuk Kategori Buruk (<i>Bad News</i>)	55
8. Hasil Uji Beda Dua Rata-rata <i>Abnormal Return</i> Sebelum dan Sesudah Pengumuman kategori <i>Good news</i>	57
9. Hasil Uji Beda Dua Rata-rata <i>Abnormal Return</i> Sebelum dan Sesudah Pengumuman kategori <i>Bad news</i>	57

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Hal
1. Kerangka Pemikiran Teoritis.....	25
2. Periode Waktu Pengamatan	30

DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN

1. Daftar Emiten LQ 45 Periode Februari 1999 – Juli 1999 dan Uji Beda Rata-Rata Harga Saham 10 Hari Sebelum dan 10 Hari Sesudah Pengumuman
2. *Regression*
3. *Abnormal Return* dan *Cummulative Abnormal return*
4. Grafik AAR, CAAR Kategori *Good News* dan *Bad News*
5. Hasil Uji Beda

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Salah satu fungsi utama pasar modal adalah sebagai sarana untuk memobilisasi dana yang bersumber dari masyarakat ke berbagai sektor yang melaksanakan investasi. Syarat utama yang diinginkan oleh para investor untuk bersedia menyalurkan dananya melalui pasar modal adalah perasaan aman akan investasinya. Perasaan aman ini diantaranya diperoleh karena investor memperoleh informasi yang jelas, wajar, dan tepat waktu, sebagai dasar pengambilan keputusannya. Dalam hubungan dengan pasar modal, pengertian informasi sebagaimana dimaksud di atas antara lain berupa informasi keuangan yang biasanya disajikan dalam laporan keuangan perusahaan. Informasi keuangan perusahaan khususnya informasi laba merupakan salah satu informasi penting yang digunakan para investor dalam menilai kinerja perusahaan.

Dengan adanya transparansi informasi yang berhubungan dengan fundamental atau kinerja dari emiten, maka diharapkan harga dapat dengan cepat bereaksi terhadap informasi yang dipublikasikan sehingga harga saham secara penuh mencerminkan fundamental perusahaan. Tabel 1 dibawah ini menunjukkan informasi laba tahun 1998 masing-masing emiten LQ 45 periode Februari 1999 –Juli 1999 yang dipublikasikan.

Tabel 1. Daftar emiten dan tanggal pengumuman laba tahun 1998.

No.	Kode Efek	Nama Emiten	Tanggal	Laba (Milyar) Rp.
1.	AALI	Astra Agro Lestari	30 April 99	223.432
2.	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk.	30 Maret 99	319.597
3.	DGSA	Daya guna Samudra Tbk.	24 Mei 99	375.968
4.	GGRM	Gudang Garam	23 April 99	1.110.792
5.	INDR	Indorama Synthetics	5 April 99	2.131
6.	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper	30 April 99	2.125.200
7.	ISAT	Indosat	16 Februari 99	1.125.200
8.	MKDO	Makindo Tbk.	30 April 99	118.847
9.	MYOR	Mayora Indah	28 Mei 99	4.832
10.	PNBN	Panin Bank	29 April 99	1.053
11.	TINS	Tambang Timah (Persero)	23 Februari 99	518.828
12.	RALS	Ramayana Lestari Sentosa	30 April 99	94.876
13.	SMGR	Semen Gresik	30 April 99	267.028
14.	TKIM	Tjiwi Kimia	30 April 99	884.695
15.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia	26 Februari 99	1.168.670
16.	BLTA	Berlian Laju Tanker	30 April 99	74.540
17.	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk.	7 Mei 99	66.899
18.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	28 April 99	150.209
19.	ASII	Asria International Tbk.	5 Mei 99	(2.434.119)
20.	BBNI	Bank Negara Indonesia	23 April 99	(46.227.868)
21.	BMTR	Bimantara Citra	26 April 99	(381.554)
22.	BNII	Bank International Indonesia	30 April 99	(11.790.774)
23.	BRPT	Barito Pasific Timber	4 Juni 99	(958.676)
24.	CMNP	Citra Marga Nushapala Tbk.	15 Juni 99	(469.550)
25.	HMSP	H M Sampoerna	9 April 99	(121.676)
26.	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	30 April 99	(1.052.751)
27.	KARW	Karwell Indonesia	14 April 99	(123.622)
28.	KIJA	Kawasan Industri Jababeka	30 April 99	(96.290)
29.	KLBF	Kalbe Farma	1 Juni 99	(580.881)
30.	LPBN	Lippo Bank	24 Mei 99	(8.354.693)
31.	LPLI	Asuransi Lippo Life Tbk.	25 Maret 99	(1.775.387)
32.	LPPS	Lippo Securities	23 April 99	(1.315.132)
33.	LSIP	PP London Sumatera Tbk.	26 Mei 99	(274.599)
34.	MLIA	Mulia Industrindo	15 Juni 99	(639.818)
35.	POLY	Polysindo Eka Perkasa Tbk.	15 Juni 99	(1.749.479)
36.	SMCB	Semen Cibinong	30 April 99	(2.329.404)

Sumber : Div. Perdagangan / Div. Riset dan Pengembangan BEJ dan *Indonesia Capital Market Directory* 1999 yang sudah disusun .

Berdasarkan tabel di atas dapat dikatakan bahwa sebagian besar emiten mengalami penurunan kinerja/mengalami kerugian yang cukup besar, hal tersebut tercermin pada laba yang diperoleh tahun 1998. Perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta mengalami penurunan kinerjanya dimungkinkan akibat dari krisis ekonomi yang melanda Indonesia. Penurunan kinerja perusahaan-perusahaan diatas disebabkan oleh banyak faktor, diantaranya: *pertama*, perusahaan pada umumnya menggunakan unsur elemen impor pada bahan bakunya; *kedua*, hampir seluruh perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta mempunyai hutang dalam bentuk dollar Amerika; *ketiga*, kebanyakan perusahaan besar di Indonesia memperoleh proteksi dari pemerintah, sehingga memungkinkan bagi perusahaan tersebut hanya dapat berkembang karena faktor proteksi dari pemerintah bukan dari persaingan yang sehat. Informasi laba yang dipublikasikan seperti diatas sangat diperlukan oleh investor untuk mengambil keputusan investasinya.

Berdasarkan uraian diatas, maka pasar modal tentunya tidak bisa dipisahkan begitu saja dari isu seputar ekonomi, sosial politik, lingkungan maupun hak asasi manusia. Meskipun isu diluar masalah ekonomi nampaknya tidak secara langsung mempengaruhi aktivitas pasar modal, namun seringkali isu tersebut justru mampu mengguncang bursa dunia. Jadi informasi diseputar masalah ekonomi maupun non ekonomi tersebut selalu mendapatkan respon dari pasar modal. Kedua faktor tersebut berperan dalam mempengaruhi aktivitas pasar

modal khususnya harga saham dan dapat menghasilkan *abnormal return* bagi investor.

Investasi dipasar modal merupakan salah satu bentuk alternatif penghimpunan dana selain pasar uang dengan cara memperjualbelikan surat-surat berharga di pasar modal (Gunadi,1993). Investasi disini diartikan sebagai setiap penggunaan uang dengan maksud untuk memperoleh penghasilan atau pengembalian atas investasi. Setiap pemodal dalam melakukan investasi akan memperkirakan berapa tingkat penghasilan yang diharapkan atas investasinya untuk suatu periode tertentu di masa datang. Ketidakpastian akan tingkat penghasilan merupakan inti dari investasi yaitu bahwa pemodal selalu harus mempertimbangkan unsur ketidakpastian yang merupakan risiko investasi.

Reaksi pasar tercermin lewat perilaku investor yang diindikasikan melalui perkembangan harga atau *return* saham dan volume perdagangan saham dipasar modal. Budiarto dan Baridwan (1999) menyatakan bahwa, investor dalam melakukan transaksi di pasar modal cenderung mendasarkan keputusannya pada berbagai informasi yang diperolehnya. Reaksi pasar cenderung ditujukan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. Reaksi ini diukur dengan menggunakan *return* dan *abnormal return*. Berdasarkan pada data yang diperoleh dari Bursa Efek Jakarta mengenai harga saham masing-masing emiten dapat dilihat pada Tabel 2.

Tabel 2. Rata-rata Harga Saham 10 Hari Sebelum dan 10 Hari Sesudah Pengumuman.

No.	Kode Efek	Rata-rata Harga Saham			t	df	2-tail signifikan
		Sebelum	t0	Sesudah			
1.	AALI	2325	2475	2865	-6.930	9	0.001
2.	ANTM	1457,5	1450	1452,5	0.294	9	0.000
3.	DGSA	5675	5100	5057,5	11.744	9	0.000
4.	GGRM	13645	12500	14442,5	-2.187	9	0.000
5.	INDR	977,5	1025	1197,5	-5.371	9	0.000
6.	INKP	3440	3700	3802,5	-3.014	9	0.000
7.	ISAT	12072,5	12010	11610	10.192	9	0.000
8.	MKDO	1900	1950	2027,5	-7.387	9	0.271
9.	MYOR	765	750	790	-0.939	9	0.000
10.	PNBN	627,5	750	910	-7.226	9	0.000
11.	TINS	2737,5	2950	2847,5	-3.427	9	0.001
12.	RALS	3052,5	3050	3870	-5.006	9	0.000
13.	SMGR	12775	12700	15047	-5.393	9	0.024
14.	TKIM	2607,5	2600	2715	-2.701	9	0.015
15.	TLKM	5487,5	5950	5950	-8.997	9	0.000
16.	BLTA	977,5	1000	1152,5	-14.158	9	0.076
17.	MPPA	567,5	650	785	-9.000	9	0.000
18.	INDF	6040	5700	7660	-5.659	9	0.775
19.	ASHI	1420	2525	2342,5	-7.696	9	0.000
20.	BBNI	287,5	325	415	-3.466	9	0.094
21.	BMTR	467,5	525	637,5	-10.192	9	0.056
22.	BNII	162,5	150	255	-7.829	9	0.007
23.	BRPT	677,5	700	757,5	-6.532	9	0.033
24.	CMNP	577,5	775	802,5	-6.037	9	0.000
25.	HMSP	7125	8375	9792,5	-11.753	9	0.372
26.	INTP	3347,5	3100	3392,5	-1.174	9	0.000
27.	KARW	565	600	675	-11.000	9	0.000
28.	KIJA	220	225	280	-7.060	9	0.000
29.	KLBF	1650	1500	1892,5	-4.720	9	0.000
30.	LPBN	479	500	422,5	1.870	9	0.009
31.	LPLI	332,5	400	350	-1.353	9	0.209
32.	LPPS	152,5	175	245	-2.519	9	0.000
33.	LSIP	1152,5	1150	1097,5	3.317	9	0.000
34.	MLIA	852,5	975	955	-2.004	9	0.008
35.	POLY	660	750	807,5	-12.243	9	0.000
36.	SMCB	237,5	275	365	-7.387	9	0.000

Sumber : Bursa Efek Jakarta, 1998 yang telah diolah

Ket. : Signifikan pada α 5 %

t0 = Harga saham pada saat emiten mengumumkan labanya

t = uji beda rata-rata harga saham sebelum dan sesudah pengumuman

Melihat data rata-rata harga saham masing-masing emiten diatas dapat dikatakan bahwa beberapa saham terjadi perbedaan rata-rata harga sahamnya sebelum, saat dan sesudah pengumuman laba. Dengan melihat perbedaan kenderungan rata-rata harga saham tersebut (Lampiran 1) dan laba yang diperoleh pada tahun 1998, maka menarik untuk dikaji apakah pengaruh pengumuman laba akuntansi tersebut menghasilkan *abnormal return*. Bila terdapat *abnormal return* maka dapat dikatakan bahwa pengumuman laba akuntansi tersebut mempunyai kandungan informasi. Sebaliknya jika pengumuman laba akuntansi itu tidak mengandung informasi maka tidak akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Atas dasar uraian diatas, maka judul penelitian ini adalah Pengaruh Pengumuman Laporan Laba/Rugi Akuntansi terhadap Harga Saham di PT. Bursa Efek Jakarta Indonesia (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Masuk LQ 45 Periode Februari 1999 - Juli 1999)“.

1.2. Perumusan Masalah

Salah satu parameter yang digunakan untuk mengukur kinerja manajemen adalah laba. Informasi laba membantu pemilik atau pihak lain dalam melakukan penafsiran atas *earning power* perusahaan dimasa yang akan datang. Informasi laporan keuangan adalah salah satu sumber potensial yang umum digunakan untuk merevisi harga saham di pasar modal, dengan kata lain informasi laporan keuangan sebagai *judgment* pelaku pasar modal dalam merevisi atau menyesuaikan harga saham di pasar modal. Sedangkan harga saham

menggambarkan harapan penanam modal tentang laba dimasa yang akan datang. Dengan demikian peristiwa pengumuman laba akuntansi merupakan salah satu informasi yang dibutuhkan oleh investor sebagai dasar untuk membuat keputusan investasi, maka masalah utama dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah pengumuman laba akuntansi menghasilkan *abnormal return* bagi investor ?
2. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman laba akuntansi secara signifikan ?

1.3. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1. Tujuan Penelitian

1. Menganalisis secara empiris ada tidaknya *abnormal return* yang diterima investor seputar peristiwa pengumuman laba akuntansi.
2. Untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman laba akuntansi.

1.3.2. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan akan memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Sebagai bahan informasi dan pertimbangan bagi investor dan calon investor dalam pengambilan keputusan investasi, khususnya saham.
2. Sebagai bahan pertimbangan dan referensi bagi para peneliti yang tertarik untuk meneliti kajian yang sama.

3. Bagi perusahaan, penelitian ini berguna untuk mengetahui apakah laporan keuangan tahunan perusahaan mempunyai pengaruh bagi perubahan harga saham atau tidak. Maka dengan adanya informasi ini perusahaan akan lebih bijaksana dalam membuat keputusan-keputusan manajerial, sebab setiap keputusan manajerial akan tercermin dari laporan keuangan yang dipublikasikan.

1.4. Sistematika Penulisan

Pembahasan dalam penelitian ini dibagi menjadi enam bab dengan sistematika sebagai berikut :

Bab I : Pendahuluan. Bab ini berisi tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian dan sistematika penulisan.

Bab II : Telaah Pustaka dan Hipotesis. Bab ini membahas tentang informasi laba, penelitian terdahulu, pasar modal, studi peristiwa, efficient market theory, tingkat keuntungan.

Bab III : Metodologi Penelitian. Bab ini membahas tentang jenis penelitian, jenis dan sumber data, sampel dan teknik pengambilan sampel, metode pengumpulan data, teknik analisis dan langkah-langkah pengolahan data.

Bab IV: Gambaran Umum Obyek Penelitian. Bab ini membahas tentang indeks LQ 45 dan menguraikan secara singkat profil dari emiten yang dijadikan sampel.

Bab V: Pembahasan dan Hasil Penelitian. Bab ini membahas tentang hasil pengolahan data, hasil analisis hipotesis dan analisis hasil penelitian.

Bab VI: Kesimpulan dan Saran. Bab ini berisi kesimpulan dan saran atau hasil yang diperoleh.

BAB II

TELAAH PUSTAKA DAN HIPOTESIS

2.1. Informasi Laba

Tujuan laporan keuangan menurut Standar Akuntansi Keuangan (SAK) adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi. Salah satunya informasi laba yang merupakan bagian dari laporan keuangan.

Informasi laba yang merupakan bagian dari laporan keuangan perusahaan, menurut *Statement of Financial Accounting Concept* no. 1 adalah sebagai berikut; menilai kinerja manajemen, membantu mengestimasi kemampuan laba yang representatif dalam jangka panjang, memprediksi laba dan menaksir risiko dalam investasi atau meminjam. Penyajian informasi laba melalui laporan tersebut merupakan fokus kinerja perusahaan yang penting dibanding dengan pengukuran kinerja yang mendasarkan pada gambaran meningkat atau menurunnya modal bersih. Fokus kinerja tersebut mengukur keberhasilan atau kegagalan bisnis dalam mencapai tujuan operasi yang menguntungkan. Salah satu informasi yang penting bagi investor baik membeli maupun menjual saham di pasar modal adalah laba per lembar saham. Laba per lembar saham merupakan perolehan dari laba bersih tahunan dibagi jumlah saham biasa yang beredar.

Statement of Financial Accounting Concept (SFAC) no.1 menyatakan bahwa informasi laba pada umumnya merupakan perhatian utama dalam menaksir atas *earning power* perusahaan dimasa yang akan datang. Untuk itu dalam penyusunan laporan keuangan seharusnya alternatif pengukuran akuntansi dievaluasi dalam kaitan kemampuannya untuk memprediksi peristiwa yang menjadi kepentingan pembuat keputusan (Beaver et al, 1986).

Laba merupakan indikator untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan mengalami kenaikan atau penurunan yaitu melalui perbandingan secara horisontal. Perubahan kenaikan atau penurunan ini memberikan dampak terhadap kebijakan keuangan untuk kegiatan selanjutnya, seperti kebijakan penetapan deviden, pembayaran utang, penyesihan, atau investasi lagi dan menjaga kelangsungan operasi. Laba seringkali digunakan sebagai ukuran kinerja atau sebagai dasar bagi ukuran yang lain seperti imbalan investasi atau penghasilan per saham. Unsur yang langsung berkaitan dengan pengukuran laba adalah penghasilan dan beban.

Ball dan Brown (1968) menyatakan bahwa informasi yang terkandung dalam angka akuntansi adalah berguna jika laba yang sesungguhnya berbeda dengan harapan investor, maka pasar bereaksi yang tercermin dalam pergerakan harga saham sekitar tanggal pengumuman laba. Harga saham cenderung naik apabila laba yang dilaporkan lebih besar dari laba harapan, dan sebaliknya harga saham cenderung turun apabila laba yang dilaporkan lebih kecil dari laba harapan.

Dewasa ini ada kecenderungan bahwa para investor mempertimbangkan informasi akuntansi sebelum membuat keputusan investasi, sehingga informasi tentang ramalan laba menjadi salah satu informasi yang sangat penting dan mendapat perhatian serius para calon investor.

2.2. Pasar Modal

Pasar Modal menurut Husnan (1993) didefinisikan sebagai suatu pasar untuk berbagai instrumen keuangan (Sekuritas) jangka panjang yang dapat diperjual belikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public outhorities* maupun perusahaan swasta. Dengan demikian pasar modal merupakan konsep yang lebih sempit dari pasar keuangan (*financial Market*). Dalam pasar keuangan diperdagangkan semua bentuk hutang dan modal sendiri, baik dana jangka pendek maupun jangka panjang. Sedangkan bursa efek menurut UUPM No. 8 tahun 1995 adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka.

Eugne Fama (1970) menyatakan bahwa peranan utama pasar modal adalah pengalokasian kepemilikan modal saham secara ekonomis. Dalam permasalahan yang umum, idealnya adalah pasar dimana harga memberikan isyarat yang akurat untuk pengalokasian modal. Hal itu berarti bahwa pasar dimana perusahaan dapat membuat keputusan investasi secara produktif dan

investor dapat memilih diantara surat berharga yang mewakili kepemilikan atas aktivitas perusahaan dibawah asumsi harga surat berharga pada setiap saat mencerminkan secara penuh seluruh informasi yang tersedia.

2.3. Efficient Market Theory

Pengertian *Efficient Market* atau pasar yang efisien menurut Fama (1976), merupakan suatu bursa dimana saham yang diperdagangkan merefleksi semua informasi yang mungkin terjadi dengan cepat dan akurat. Sedangkan Jones (1996) memberikan definisi bahwa suatu pasar yang harga-harga sekuritasnya secara cepat dan penuh mencerminkan suatu informasi yang tersedia terhadap aktiva tersebut. *Efficient market theory* menyatakan bahwa investor selalu memasukan faktor informasi yang tersedia dalam keputusan mereka sehingga terefleksi pada harga saham yang mereka transaksikan. Jadi harga saham yang berlaku dipasar modal sudah mengandung faktor informasi tersebut.

Weston dan Copeland (1995) berpendapat bahwa pasar modal yang efisien adalah "*A security market is said to be efficient if the price instaneously and fully reflects all relevant avaiable information*". (Suatu pasar modal dapat disebut pasar modal yang efisien jika harga merefleksikan secara cepat dan penuh semua informasi relevan yang tersedia). Sedangkan Jones(1991), mendefinisikan pasar modal efisien adalah sebagai berikut : "*An efficient market is defined as one is which the prices of securities fully reflect all known information quickly and acurately*". (Suatu pasar modal efisien didefinisikan sebagai sesuatu yang

mana harga-harga sekuritas secara penuh merefleksikan semua informasi yang diketahui secara cepat dan tepat).

Keuntungan yang akan didapat oleh pihak investor dan para pelaku pasar modal dalam pasar modal yang efisien menurut Bawarer dan Rakman (1991) adalah sebagai berikut :

1. Emiten akan lebih mudah membuat keputusan-keputusan investasi karena tidak biasanya ukuran yang dipakai.
2. Para pemodal dapat bebas memilih berbagai penawaran sekuritas yang menjanjikan hasil yang optimal.

Apabila suatu pasar modal yang tidak efisien maka kondisi ini akan menyusahkan dan merugikan pihak-pihak yang berkepentingan dalam pasar modal yang antara lain adalah sebagai berikut :

1. Emiten akan kesulitan dalam mengukur kekayaan pemegang saham yang maksimal, karena harga saham tidak mencerminkan nilai yang sebenarnya dilakukan atau apa yang terjadi pada operasi perusahaan.
2. Para pemodal tertentu banyak yang dirugikan, karena dalam kondisi tidak efisien segala manipulasi dapat dilakukan untuk menaikkan harga saham.
3. Mendorong investor untuk mengurangi investasi mereka di pasar modal, karena mereka akan mengalami kesulitan dalam mendeteksi *return*, resiko dan likuiditas.

Efficient market theory menyatakan bahwa investor selalu memasukan faktor informai yang tersedia dalam keputusan mereka sehingga terefleksi pada harga saham yang mereka transaksikan. Jadi harga saham yang berlaku di pasar modal sudah mengandung faktor informasi tersebut. Menurut Ang (1997) Harga suatu efek dapat disimpulkan mengandung tiga faktor yaitu :

1. Merefleksikan informasi yang bersifat historis.
2. Merefleksikan kejadian yang telah diumumkan tetapi belum dilaksanakan seperti pengumuman pembagian saham bonus, pembagian deviden, *right issue*, dan *stock split*.
3. Merefleksikan prediksi atas informasi masa yang akan datang.

Efficient market theory merupakan teori dasar dari karakteristik suatu pasar modal yang efisien dimana terdapat pemodal-pemodal yang berpengetahuan luas dan informasi tersedia secara luas kepada para pemodal sehingga mereka bereaksi secara cepat atas informasi baru yang akhirnya menyebabkan harga saham menyesuaikan secara cepat dan akurat.

Efficient market theory menurut Fama (1976) dapat dibagi atas tiga bentuk yaitu :

1. Bentuk lemah (*weak form*)

Pada bentuk lemah harga saham saat ini tidak memiliki hubungan dengan harga- harga saham di masa lalu. Dengan kata lain harga-harga sekuritas historikal tidak mengandung informasi yang dapat dimanfaatkan untuk

mendapatkan *abnormal return* karena harga-harga tersebut bergerak secara acak (*random walk*).

2. Bentuk setengah kuat (*semi strong form*)

Pada bentuk setengah kuat harga-harga saham saat ini hanya mencerminkan harga-harga saham dimasa lalu tapi juga semua informasi yang dipublikasikan. Informasi yang dipublikasikan tersebut diantaranya adalah laba perusahaan, pembagian deviden, *stock split*, perubahan prinsip-prinsip akuntansi, merger atau akuisisi, perubahan manajemen, dan sebagainya. Menurut Suad Husnan (1996), pengujian bentuk efisien setengah kuat ditujukan untuk mengetahui apakah harga saham benar-benar mencerminkan informasi yang dipublikasikan. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui besarnya rata-rata *abnormal return* terhadap seluruh saham yang diamati pada saat dipublikasikannya suatu informasi yang digunakan sebagai dasar dari pengujian.

Pada pasar modal yang telah efisien setengah kuat para investor mempunyai persepsi pemikiran yang sama terhadap arah pergerakan harga saham terhadap suatu informasi yang dianggap relevan oleh investor. Sebagai akibatnya saham-saham tersebut akan bersifat likuid dalam merefleksikan setiap informasi. Selain itu pada pasar modal yang efisien harga setiap saham mencerminkan prestasi yang sebenarnya dari emiten. Dengan demikian para investor akan dengan mudah menjual dan membeli saham-saham mana saja yang akan memberikan *return* yang tinggi dimasa yang akan datang.

Selain itu pada pasar modal efisien setengah kuat para investor tidak akan memperoleh *abnormal return* jika dalam menganalisis saham hanya menggunakan satu informasi yang telah dipublikasikan. Hal ini karena harga saham telah merefleksikan informasi tersebut, oleh karena itu investor harus mencari informasi-informasi yang lain atau dapat juga menganalisis secara berbeda dengan bentuk efisien pasar modal yang berlaku.

Menurut Fama (1972) pada pasar modal efisien setengah kuat harga-harga saham saat ini tidak mencerminkan harga-harga saham masa lalu tetapi juga semua informasi yang dipublikasikan. Informasi yang dipublikasikan tersebut diantaranya adalah laba perusahaan, deviden, pemecahan saham (*stock split*), perubahan prinsip akuntansi, merger atau akuisisi, perubahan manajemen dan sebagainya. Jika pasar modal sudah mencapai bentuk ini maka tidak seorang investor pun dapat memperoleh imbalan berlebihan (*abnormal return*) hanya dengan mengandalkan informasi yang dipublikasikan dan harga saham dimasa lalu.

3. Bentuk kuat (*strong form*)

Pada pasar modal bentuk kuat ini harga-harga saham mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan (*public information*) maupun informasi pribadi (*private information*) yaitu informasi yang belum dipublikasikan kepada publik. Dalam pasar modal bentuk kuat ini tidak ada suatu siasat yang bersumber pada informasi apapun, termasuk informasi-informasi rahasia dari

sumber-sumber internal perusahaan yang dapat dimanfaatkan untuk mendapatkan *abnormal return*.

Di artikel selanjutnya, Fama (1991) mengusulkan untuk mengubah nama ketiga macam kategori pengujian efisien pasar tersebut. Nama-nama pengujian yang diusulkan adalah sebagai berikut :

1. Pengujian-pengujian efisien pasar bentuk lemah diganti menjadi pengujian-pengujian terhadap pendugaan return (*test for return predictability*).
2. Pengujian-pengujian efisien pasar bentuk setengah kuat dirubah menjadi studi-studi peristiwa (*event studies*).
3. Pengujian-pengujian efisien pasar bentuk kuat diusulkan menjadi pengujian-pengujian terhadap informasi privat (*test for private information*).

2.4. Studi Peristiwa (*event study*)

Event study merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Studi peristiwa ini dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat.

Pengujian kandungan informasi dan pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat merupakan dua pengujian yang berbeda. Pengujian kandungan

informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika suatu pengumuman mengandung informasi (*information content*), maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga sekuritas yang bersangkutan. Reaksi dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Jika digunakan *abnormal return*, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mengandung informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya yang tidak mengandung informasi tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar.

Jika pengujian melibatkan kecepatan reaksi pasar untuk menyerap informasi yang diumumkan, maka pengujian ini merupakan pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Pasar dikatakan efisiensi bentuk setengah kuat jika tidak ada investor yang dapat memperoleh *abnormal return* dari informasi yang diumumkan atau jika memang ada *abnormal return*, pasar akan bereaksi dengan cepat untuk menyerap *abnormal return* untuk menuju keseimbangan baru. Dengan demikian pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat seharusnya dilakukan setelah pengujian kandungan informasi.

Untuk memudahkan dalam kegiatan pengamatan dan analisis tentang adanya *abnormal return* pada saat dipublikasikan suatu informasi, biasanya didukung pula dengan metode analisis statistik, uji beda rata-rata. Dengan analisis uji beda rata-rata akan diamati apakah nilai *abnormal return* pada hari

pengumuman memiliki perbedaan yang signifikan. Pengujian beda rata-rata tersebut untuk selanjutnya akan dilakukan pula untuk mengetahui apakah nilai *abnormal return* pada hari-hari tertentu sebelum dan sesudah pengumuman juga memiliki perbedaan yang signifikan.

Serentetan pengujian akan memberikan gambaran tentang waktu mulainya ada lonjakan nilai rata-rata *abnormal return* dari saham yang dijadikan sampel dan gambaran tentang waktu yang dibutuhkan untuk menilai hilangnya lonjakan nilai rata-rata *abnormal return* dari saham yang dijadikan sampel tersebut. Hasil dari pengujian beda rata-rata tersebut pada akhirnya akan dijadikan dasar bagi penentuan kecepatan pasar modal dalam merefleksikan suatu informasi yang dipublikasikan.

2.5. Tingkat Keuntungan

Tingkat keuntungan atau *return* merupakan tingkat kembalian yang dinikmati oleh investor atas suatu investasi yang dilakukannya. Menurut Ang (1997), tanpa adanya keuntungan yang dapat dinikmati dari suatu investasi tentunya investor tidak mau berinvestasi, jika pada akhirnya tidak ada hasilnya. Lebih lanjut Ang (1997) menjelaskan bahwa, setiap investasi baik jangka panjang maupun jangka pendek mempunyai tujuan utama untuk mendapatkan keuntungan.

Abnormal return merupakan kelebihan dari *return* sesungguhnya (*actual return*) terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *return* yang

diharapkan investor (*expected return*). Sedangkan *return* tidak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara *return* sesungguhnya dengan *return* yang diharapkan investor (*expected return*). Dengan rumus sebagai berikut :

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

Dimana :

AR_{it} = *abnormal return* saham i pada hari ke t

R_{it} = *actual return* untuk saham i pada hari ke t

$E(R_{it})$ = *expected return* untuk saham i pada hari ke t

Return sesungguhnya merupakan *return* yang terjadi pada waktu ke-t yang merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya atau dapat dihitung dengan rumus $(P_{it} - P_{it-1}) / P_{it-1}$, sedangkan *expected return* merupakan *return* yang harus di estimasi.

2.6. Peneliti Terdahulu

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Ball dan Brown (1968) menyimpulkan bahwa informasi laba mempunyai pengaruh terhadap harga saham yang membuktikan adanya *abnormal return* yang positif maupun negatif. Penelitian serupa dilakukan oleh Foster (1977) dengan menggunakan model yang digunakan untuk mengestimasi penghasilan (*income*) yang diharapkan adalah *time series* dan *abnormal return* di hitung dengan *capital asset pricing model* (CAPM) akhirnya menyimpulkan bahwa laporan keuangan yang mengandung

informasi adanya *unexpected income* yang positif akan memberikan *abnormal return* yang positif, bila mengandung informasi adanya *unexpected income* yang negatif akan memberikan *abnormal return* yang negatif pula.

Beaver (1968) melakukan penelitian yang melihat pengaruh dari pengumuman laba terhadap pergerakan harga saham. Hasilnya menemukan bahwa harga berfluktuasi sangat signifikan pada minggu dimana laba diumumkan. Temuan ini menunjukkan bahwa pengumuman laba memiliki kandungan informasi yang cukup tinggi sehingga terjadi fluktuasi harga saham pada saat laba diumumkan.

Penman (1992) melakukan penelitian dengan menggunakan *logit model* menemukan bahwa laporan keuangan menyediakan informasi yang relevan untuk mengevaluasi pertumbuhan EPS (*earning per share*).

Penelitian Wiwik utami dan Suharmadi (1998) yang dilakukan dengan analisa trend dan memakai data rata-rata bergerak penghasilan dua semesteran, sedangkan estimasi tingkat *return* saham dilakukan dengan model pasar (*market model*) menemukan bahwa informasi penghasilan perusahaan berpengaruh terhadap harga saham di BEJ.

Penelitian mengenai pengaruh laba akuntansi terhadap harga saham juga dilakukan oleh M. Ariff et al di Singapura (1997), dengan menggunakan empat variabel laba yaitu EPS, ROA, ROE, dan ROC dan teknik regresi *cross section* terhadap laba luar biasa yang tak terduga dengan laba operasi tak terduga (ROA) menemukan bahwa *magnitude* perubahan laba yang tidak terduga

berdasarkan akuntansi didapati mempunyai pengaruh yang cukup signifikan pada harga saham di Singapura.

Penelitian lain yang dilakukan oleh Manurung (1998) melihat kaitan antara *return* saham dengan pengumuman laba pada BEJ. *Return* saham dihitung secara mingguan dan periode pengamatan dimulai dari 52 minggu sebelum hingga 12 minggu setelah pengumuman laba. Sampel dibagi menjadi dua kelompok yaitu kelompok yang mengalami kenaikan laba dengan kelompok yang mengalami penurunan laba. Hasil yang diperoleh dari penelitian tersebut ternyata menunjukkan *abnormal return* kumulatif untuk kelompok yang mengalami kenaikan laba lebih besar daripada yang mengalami penurunan laba.

Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Jakarta Indonesia, sedangkan penelitian Ball dan Brown (1968), Foster (1977), Beaver (1968), Penman (1992) dan M. Ariff et al (1997) dilakukan di Amerika dan Singapura. Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya di Indonesia yaitu sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah emiten yang masuk LQ 45 periode Februari 1999-Juli 1999, menggunakan laba tahunan, harga saham harian, indeks LQ 45 harian dan periode pengamatan 100 hari. Sedangkan penelitian Manurung (1998), Wiwik utami dan Suharmadi (1998) menggunakan harga saham mingguan, indeks harga saham gabungan (IHSG) mingguan, data laba perusahaan semesteran.

2.7. Kerangka Pemikiran Teoritis

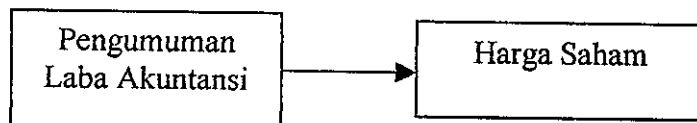
Peran pasar modal dalam suatu perekonomian akan semakin sensitif jika pada suatu pasar modal tersebut mengumumkan adanya informasi tertentu. Mengingat pengumuman laba merupakan salah satu informasi yang dibutuhkan investor sebagai dasar keputusan investasi, maka penelitian ini akan menganalisis pengaruh pengumuman laba akuntansi terhadap *abnormal return*.

Dengan menggunakan *event study*, dapatlah diuji dampak pengumuman laba akuntansi terhadap reaksi pasar. Jika pengumuman laba akuntansi mempunyai kandungan informasi yang dapat mempengaruhi pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan investasi, maka terdapat perbedaan dalam *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman laba akuntansi. Perbedaan tersebut mencerminkan adanya asimetri informasi di antara investor terhadap adanya informasi tersebut. Jika kandungan informasi pengumuman laba direspon negatif, maka akan menyebabkan perbedaan dalam *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman laba akuntansi yang ditunjukkan dengan perbedaan yang negatif.

Sebaliknya jika informasi laba akuntansi direspon positif maka akan menyebabkan perbedaan dalam *abnormal return* yang ditunjukkan dengan perbedaan positif. Dan jika terdapat hasil bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman, maka pengumuman laba akuntansi itu tidak mempunyai kandungan informasi untuk mempengaruhi

pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan investasi. Untuk lebih jelasnya kerangka pemikiran teoritis digambarkan sebagai berikut :

Gambar 1 : Kerangka Pikir Teoritis



2.8. Hipotesis dan Variabel operasional

Hipotesis adalah suatu pernyataan mengenai konsep-konsep yang dapat dinilai benar atau salah untuk diuji secara empiris (Emory, 1996:42). Jadi hipotesis ini bersifat sementara dalam arti dapat diganti dengan hipotesis yang lebih tepat dan lebih benar berdasarkan pengujian. Dalam penelitian ini, hipotesis yang digunakan adalah :

Hipotesis I :

H_0 = Tidak ada *abnormal return* sebagai pengaruh pengumuman laba akuntansi

H_a = Ada *abnormal return* sebagai pengaruh pengumuman laba akuntansi

Hipotesis II :

H_0 = Tidak ada perbedaan yang signifikan terhadap rata-rata *abnormal return*, sebelum dan sesudah pengumuman laba akuntansi.

H_a = Ada perbedaan yang signifikan terhadap rata-rata *abnormal return*, sebelum dan sesudah pengumuman laba akuntansi.

Definisi operasional variabel penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Laba Akuntansi. Laba akuntansi yang dimaksud dalam penelitian ini menurut Soemarso (1996) adalah laba perusahaan yang dihitung dengan menggunakan prinsip akuntansi Indonesia. Laba akuntansi secara operasional menurut Ahmed Belkaoui (1993) adalah perbedaan antara pendapatan yang direalisasi yang timbul dari transaksi periode tersebut dan biaya historis yang sepadan dengannya. Maka dalam penelitian ini yang dimaksud dengan laba adalah laba bersih setelah pajak.
2. Harga Saham Individual. Harga saham yang dimaksud dalam penelitian ini adalah harga saham penutupan harian selama periode penelitian untuk tiap saham yang disesuaikan dengan tanggal pengumuman laba akuntansi tiap emiten.
3. *Return* Indeks LQ 45 yang digunakan sebagai *proxy return* pasar. Indeks LQ 45 yang digunakan dalam penelitian ini yaitu indeks ILQ 45 harian selama periode penelitian yang akan digunakan sebagai wakil *return* pasar guna mencari *expected return* dengan menggunakan *market model*.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian *event study* yang dimaksudkan untuk mengetahui reaksi Bursa Efek Jakarta terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event Study* merupakan suatu pengamatan mengenai pergerakan harga saham di pasar modal untuk mengetahui ada tidaknya *abnormal return* yang di peroleh investor akibat dari suatu *event* tertentu (Peterson,1989).

3.2. Jenis dan Sumber Data

Data merupakan keterangan yang dapat memberikan gambaran mengenai suatu keadaan atau suatu persoalan. Data yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data penunjang yang diperoleh dari buku-buku, brosur-brosur, sumber kepustakaan lainnya yang relevan dan berguna bagi penelitian. Baik data yang didapat dari terbitan /laporan suatu lembaga perusahaan maupun sumber-sumber lain (Algifari,1997). Data yang digunakan dalam penelitian ini mencakup :

1. Daftar emiten LQ 45 periode Februari tahun 1999 – Juli tahun 1999 yang rutin beroperasi dan masih aktif diperdagangkan.

2. Data harga saham harian yang diperoleh dari data base Bursa Efek Jakarta.
3. Data keuangan tahun 1997 dan 1998 dari masing-masing emiten, yang diperoleh dari data base Bursa Efek Jakarta, JSX Statistik dan *Indonesia Capital Market Directory*.
4. Tanggal pengumuman laporan keuangan dari emiten yang terpilih menjadi sampel.

3.3. Populasi dan Sampel

Penelitian ini adalah penelitian studi kasus yaitu khusus dilakukan di Bursa Efek Jakarta. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh saham LQ 45 periode Februari tahun 1999 – Juli 1999. Dalam penentuan sampel penelitian ini, digunakan teknik *purposive sampling*. Dalam *purposive sampling*, populasi yang akan dijadikan sampel penelitian adalah populasi yang memenuhi kriteria yang ditentukan sebagai berikut:

1. Saham yang rutin beroperasi dan masih aktif diperdagangkan.
2. Tidak ada pengumuman lain atau *corporate action* yang dilakukan perusahaan yang menjadi sampel baik sebelum maupun sesudah pengumuman laba akuntansi.

Berdasarkan pada kriteria tersebut, maka jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 36 sampel perusahaan.

3.4. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang dipakai dalam penelitian ini adalah studi kepustakaan/dokumentasi yaitu teknik pengumpulan data dengan cara menggunakan konsep-konsep atau teori-teori yang dapat dipakai dalam pembahasan masalah penelitian, meliputi dokumen-dokumen yang sudah ada maupun dari koran, majalah dan jurnal.

3.5. Teknik Analisis

3.5.1. Model penelitian

Model penelitian yang digunakan adalah *market model*. Penggunaan *market model* dalam penelitian ini karena model tersebut mempunyai *power of test* (kemampuan mendeteksi) secara lebih baik (Arif Budiarto, Zaki Baridwan, 1999).

Market model menekankan adanya hubungan linier antara *return* saham individual dengan *return* pasar, yang dinyatakan dengan persamaan sebagai berikut :

$$E(R_{it}) = \alpha_i + \beta_i R_{mt}$$

Dimana :

$E(R_{it})$ = *Expected return* untuk saham i pada hari ke t

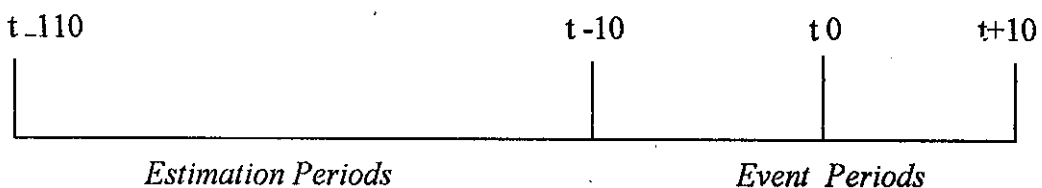
R_{mt} = *Return* pasar pada hari ke t

Koefisien α dan β diperoleh dari perhitungan persamaan regresi runtut waktu antara *return* saham (R_{it}) dengan *return market* (R_{mt}) dari periode estimasi. Dari koefisien α dan β tersebut dapat dihitung *return* ekspektasi ($E(R_{it})$) masing-masing saham (Jogiyanto, 1998).

3.5.2. Penentuan Periode Pengamatan

Periode pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini dibagi menjadi dua periode yaitu : periode ekspektasi dan periode pengamatan. Periode ekspektasi diambil selama 100 hari perdagangan (Peterson, 1989). Periode pengamatan selama 21 hari yaitu mulai dari $t-10$, t_0 sampai $t+10$. Dimana t_0 adalah hari pengumuman laba akuntansi masing-masing emiten. Penentuan periode pengamatan selama 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah pengumuman digunakan untuk menghindari adanya *confounding effect* yang dapat menyebabkan *return* saham yang bersangkutan mengalami perubahan. Penentuan periode pengamatan dan periode ekspektasi dalam penelitian ini diilustrasikan pada gambar 2 berikut ini:

Gambar 2 : Periode waktu pengamatan (*Estimation and Event Periods*)



3.5.3. Langkah-langkah Pengolahan Data

1. Menghitung *return* saham harian individual :

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

2. Penghitungan *return* pasar harian dengan formulasi sebagai berikut :

$$R_{mt} = \frac{ILQ45_t - ILQ45_{t-1}}{ILQ45_{t-1}}$$

3. Meregresikan *return* saham harian individual dengan *return* pasar harian untuk memperoleh α dan β masing-masing saham dengan rumus sebagai berikut (Suad Husnan, 1994) :

$$\alpha = \frac{n (\sum xy) - (\sum x) (\sum y)}{n (\sum x^2) - (\sum x)^2}$$

$$\beta = \frac{\sum y - \beta (\sum x)}{n}$$

Dimana :

x = *return* pasar (R_{mt})

y = *return* saham (R_{it})

n = periode amatan

4. Menghitung *Expected return* saham *event period* dengan menggunakan *Single Index Market Model* (SIMM) yaitu :

$$E(R_{it}) = \alpha_i + \beta_i R_{mt}$$

Dimana :

$E(R_{it})$ = *Expected return* untuk saham i pada hari ke t

R_{mt} = *return* pasar pada hari ke t

5. Penghitungan *abnormal return* dari saham i pada hari ke t yang dirumuskan oleh Marwan dan Asri (1998) sebagai berikut :

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

Dimana :

AR_{it} = *Abnormal return* saham i pada hari ke t

R_{it} = *Actual return* saham i pada hari ke t

$E(R_{it})$ = *Expected return* saham i pada hari ke t

6. Menghitung rata-rata *abnormal return* :

$$\overline{AR_{it}} = \frac{\sum_{i=1}^n AR_{it}}{n}$$

Dimana :

$\overline{AR_{it}}$ = Rata-rata *abnormal return*

AR_{it} = *Abnormal return*

n = jumlah saham yang diteliti

7. Menghitung standar deviasi rata-rata *abnormal return* :

$$S = \sqrt{\frac{\sum (x_i - \bar{x})^2}{n-1}}$$

Dimana :

S = standar deviasi

\bar{x}_i = rata-rata *abnormal return* saham i pada periode t

x = rata-rata *abnormal return* untuk saham i pada *estimation period*

n = jumlah hari yang diamati

8. *Cumulative Abnormal return* (CAR) selama periode pengamatan adalah :

$$CAR_{it} = \sum_{t=-10}^{t=+10} AR_{it}$$

Dimana :

AR_{it} = *Abnormal return* saham i pada hari ke t

9. Menghitung rata-rata *Cumulative Abnormal return* (CAAR) adalah :

$$CAAR_{it} = \sum_{t=-10}^{t=+10} \bar{AR}_{it}$$

10. Menghitung t hitung *abnormal return*:

$$t = \frac{At}{S}$$

Dimana :

At = Rata-rata *abnormal return* harian

S = Standar deviasi

3.5.4. Uji Statistik

Untuk menguji hipotesis 2, dilakukan uji beda rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman laba akuntansi dengan menggunakan uji beda dua sisi yaitu uji statistik t (t – test) dengan tingkat signifikan α 5 %. Jika nilai uji t berada di daerah penerimaan H_0 , maka keputusan yang diambil adalah menerima H_0 dan menolak H_a . Sebaliknya, jika nilai uji t berada di daerah penolakan H_0 maka keputusan yang diambil adalah menolak H_0 dan menerima H_a .

BAB IV

GAMBARAN UMUM PENELITIAN

4.1. Indek LQ 45

Indek LQ 45 mulai diperkenalkan tanggal 24 februari 1997. Indek ini hanya terdiri dari 45 saham yang telah terpilih setelah melalui beberapa kriteria pemilihan sehingga akan terdiri dari saham-saham dengan likuiditas (*Liquid*) dan kapitalisasi pasar yang tinggi.

Indek 45 menggunakan hari dasar tanggal 13 Juli 1994, dengan nilai dasar 100. Sesuai dengan namanya, indek LQ 45 hanya mencakup 45 saham dari perusahaan publik yang memiliki nilai pasar dan likuiditas tertinggi. Nilai pasar seluruh saham terpilih itu meliputi sekitar 70 % dari nilai kapitalisasi pasar di BEJ dan meliputi 72,5 % dari nilai transaksi di pasar reguler.

Untuk dapat masuk dalam pemilihan, suatu saham harus memenuhi kriteria tertentu dan melewati seleksi utama sebagai berikut :

1. Masuk dalam rangking 60 terbesar dari total transaksi saham di pasar reguler (rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir).
2. Rank berdasarkan kapitalisasi pasar (rata-rata kapitalisasi harian selama 12 bulan terakhir).
3. Telah tercatat di BEJ minimum 3 bulan.

4. Keadaan keuangan perusahaan dan prospek pertumbuhannya, frekuensi dan jumlah hari perdagangan transaksi pasar reguler.

BEJ terus memantau perkembangan komponen saham yang masuk dalam perhitungan indeks LQ 45. Setiap tiga bulan sekali akan dilakukan review pergerakan ranking saham-saham yang digunakan dalam perhitungan indeks LQ 45. Pergantian saham akan dilakukan setiap enam bulan sekali, yaitu awal bulan februari dan Agustus.

Apabila terdapat saham yang tidak memenuhi kriteria lagi, maka saham tersebut harus dikeluarkan dari perhitungan indeks dan digantikan dengan saham lainnya yang memenuhi kriteria.

Untuk menjamin kewajaran (*fairness*) kepemilikan saham, BEJ memiliki komisi penasihat yang terdiri dari Bapepam, Universitas dan profesional pasar modal yang independen.

4.2. Profil Emiten Yang Menjadi Sampel

1. AALI (Astra Agro Lestari)

Astra Agro Lestari adalah usaha PMDN yang berdiri pada tahun 1951 dan bergerak dalam lini bisnis perkebunan. PT. Astra Agro Lestari merupakan distributor dari produk dasar dan khususnya produk kimia. Nama perusahaan semula adalah NV Lim Tech Lee (Indonesia) namun pada bulan april 1965 mengganti namanya dengan nama seperti sekarang.

2. ANTM (Aneka Tambang Persero Tbk.)

Aneka Tambang adalah usaha PMDN yang berdiri pada tahun 1968. Bergerak pada bidang pertambangan yang dimiliki pemerintah.

3. DGSA (Daya Guna Samudra Tbk.)

Daya Guna Samudra adalah suatu perusahaan periklanan yang berdiri pada tahun 1989. Perusahaan ini merupakan anggota dari group Jayanti.

4. GGRM (Gudang Garam)

Gudang Garam adalah perusahaan PMDN yang memproduksi rokok dan menguasai pasar rokok di Indonesia sebesar 49%. Didirikan tahun 1971 dan berkantor pusat di Kediri.

5. INDR (Indorama Synthetics)

Indorama Synthetics adalah penghasil polyster terbesar di Indonesia yang berdiri pada tahun 1974. Perusahaan menghasilkan *Polyster Filament Yarns*, *Polyster Staple Fibre*, *PET Resin*, *Spun* dan *Blanded Yarns* dan barang-barang tenun, yang terletak di Purwakarta, Jawa Barat.

6. INKP (Indah Kiat Pulp dan Paper)

Indah Kiat Pulp dan Paper adalah suatu usaha PMDN yang bergerak dibidang produksi pulp dan paper, berdiri tahun 1976 sebagai joint venture antara PT. Berkah Indah Agung (51%), Chung Hwa Pulp Corp (35%) dan Yuen Fong Yu Paper Manufacturing Co. (14%). Tahun 1986 sebagian besar saham perusahaan dibeli oleh PT. Purinusa Ekapersada, Group Sinar Mas.

7. ISAT (Indosat Tbk.)

Indosat adalah suatu BUMN yang bergerak dalam bidang jasa telekomunikasi Internasional, didirikan oleh America Cable dan Radio Corporation tahun 1967 (anak perusahaan telephone dan telegraph USA). Indosat menyediakan layanan untuk telekomunikasi Internas dan berkantor pusat di Jakarta.

8. MKDO (Makindo Tbk.)

Makindo adalah usaha PMDN mempunyai lini bisnis utama sebagai perusahaan sekuritas, underwriter dan perusahaan investasi. Berdiri pada tahun 1973 dengan nama PT. Young dan Sons. Perusahaan ganti nama dengan Makindo pada tahun 1977.

9. MYOR (Mayora Indah)

Mayora Indah menghasilkan biskuit, kue dan kembang gula. Berdiri pada tahun 1975, diambil alih PT. Unita Branindo tahun 1990, perusahaan wafer dan coklat juga dimiliki oleh perusahaan pendiri. Setelah diambil alih perusahaan mempunyai dua pabrik di Tangerang, Jawa Barat diatas lahan 11,7 Ha.

10. PNB (Bank Panin)

Bank Pan Indonesia adalah usaha PMDN perbankan yang berdiri pada tahun 1971 melalui merger 3 Bank yaitu : Bank Industri dan Dagang Indonesia, Bank Kemakmuran dan PT.Industri Djaya Indonesia. Bank Pan Indonesia merupakan bank yang bergerak dalam bidang *retail banking*.

11. TINS (PT. Tambang Timah)

Tambang Timah adalah suatu usaha PMDN yang bergerak pada bidang pertambangan timah. PT. Tambang Timah didirikan pada tahun 1976 yang merupakan merger dari 3 perusahaan pertambangan Belanda yaitu: Bangkatinwining, Gammerschappelijke Minjnbow Maatschappij Billiton dan NV Singkep Exploitatatie Tin.

12. RALS (Ramayana Lestari Sentosa)

Ramayana Lestari Sentosa adalah suatu usaha PMDN yang didirikan pada tahun 1983 dan bergerak dalam bidang usaha retail berupa supermarket dan departement Store. Berbagai produk yang ditawarkan mulai dari kebutuhan pokok sampai dengan barang-barang asesoris.

13. SMGR (Semen Gresik)

Semen Gresik adalah suatu usaha PMDN yang mempunyai bidang usaha dalam produksi semen dan merupakan perusahaan milik negara yang terbesar pada sektor tersebut, didirikan pada tahun 1953 dan berlokasi di Gresik, Jawa Timur.

14. TKIM (Tjiwi Kimia)

Tjiwi Kimia adalah suatu usaha PMDN yang didirikan pada tahun 1972. Perusahaan ini bergerak dalam bidang pulp, paper dan stationery. PT. Tjiwi Kimia sebenarnya adalah perusahaan yang memproduksi caustic sodier yang ekspansi bisnis pada pulp dan paper mulai tahun 1978. Tahun 1987 Tjiwi Kimia juga berekspansi pada produk stationery.

15. TLKM (Telekomunikasi Indonesia)

Telekomunikasi adalah BUMN yang bergerak dalam bidang jasa telekomunikasi yang menyediakan jasa telekomunikasi nasional dan jaringan telepon nasional.

PT. Telkom berdiri tahun 1884 yang juga listing di London dan New York.

16. BLTA (Berlian Laju Tanker)

Berlian Laju Tanker adalah perusahaan jasa transportasi laut pengangkut minyak.

Perusahaan didirikan pada tahun 1981. Berlian Laju Tanker bergerak di bidang produksi dan persewaan tanker untuk mengangkut bahan kimia cair, minyak mentah, gas cair gula sintetis dan minyak makanan. Pada tahun 1998 PT. Berlian Laju Tanker menambah 8 armada kapal pengangkut, sehingga keseluruhan berjumlah 25 armada .

17. MPPA (Matahari Putra Prima Tbk.)

Matahari Putra Prima Tbk. Adalah usaha PMDN yang bergerak dalam bisnis retail (*Department Store*). Perusahaan ini berdiri pada tahun 1986 dan mempunyai segmen pasar khusus untuk konsumen berpenghasilan menengah-rendah.

18. INDF (Indofood Sukses Makmur Tbk)

Indofood adalah suatu usaha PMA yang bergerak dalam bidang produksi mie instant dan menguasai 90% pasar mie instant di Indonesia, didirikan tahun 1974.

Indofood termasuk salah satu group Salim dan berkantor pusat di Jakarta.

19. ASII (Astra Internasional Indonesia Tbk.)

Astra Internasional Indonesia adalah usaha PMDN yang bergerak dalam bidang otomotif, didirikan pada tahun 1957. Perusahaan ini melakukan diversifikasi usaha di berbagai bidang antara lain meliputi: elektronik, agribisnis, industri dasar, peralatan berat dan industri perkayuan. Berkantor pusat di Jakarta.

20. BNI adalah Bank BUMN yang didirikan pada tahun 1946. Berfungsi sebagai Bank Sentral pada awal berdirinya Republik Indonesia. Tahun 1949 fungsi Bank Sentral di alihkan ke De Javasche Bank. Terhitung mulai tahun 1949 BNI berfungsi sebagai Bank Komersial.

21. BMTR (Bimantara Citra)

Bimantara Citra adalah suatu usaha PMDN yang berdiri pada tahun 1982 dan berkantor pusat di Jakarta dengan 27 cabang. Bergerak di bidang telekomunikasi, prasarana, transportasi dan otomotif, hotel dan property, keuangan dan investasi, infrastruktur, media dan radio, bahan kimia..

22. BNII (Bank Internasional Indonesia)

Bank Internasional Indonesia sebagai suatu badan PMDN perbankan yang didirikan sebagai bank komersial pada tahun 1959. Tahun 1979 Bank Tabungan untuk umum 1859 di Surabaya bergabung dengan Bank Internasional Indonesia. Bank Internasional Indonesia masih termasuk dalam Group Sinar Mas.

23. BRPT (Barito Pasific Timber)

Barito Pasific Timber adalah suatu usaha PMDN yang berkantor pusat di Jakarta yang berdiri pada tahun 1979. Bergerak di bidang Intergrated Timber.

24. CMNP (Citra Marga Nushapala Persada)

Citra Marga Nushapala Persada merupakan usaha PMDN yang bergerak di bidang operator jalan tol. Berdiri pada tahun 1987. Perusahaan tersebut juga dipercaya membangun jalan tol di Filipina.

25. HMSM (H.M. Sampoerna)

Sampoerna adalah suatu PMDN yang bergerak pada produksi rokok, didirikan di Rungkut pada tahun 1963 dengan nama PT. Perusahaan Dagang Industri Panamas. Tahun 1988 perusahaan mengganti namanya menjadi PT. H.M. Sampoerna).

26. INTP (Indocement Tungal Prakarsa)

Indocement Tungal adalah suatu usaha PMDN yang mempunyai lini bisnis di bidang produksi semen, makanan, dan properti. Indocement merupakan perusahaan produsen semen terbesar di Indonesia. Berkantor pusat di Jakarta dan berdiri pada tahun 1973.

27. KARW (Karwell Indonesia)

Karwell adalah suatu usaha PMDN yang bergerak di bidang *garments* dan berkantor pusat di Jakarta. Berdiri pada tahun 1978. Saham perusahaan dimiliki oleh beberapa shareholders antara lain : PT. Karya Estetikamulia (51,66%), Vera Karline Kwee (6.54%), PT. Multi Continental (2.63%), Frans Seda (0,20%),

Ignatius Abimanyu (0,10%), Cooperative (0,23%), Public (34,60%), Dragon International Investment Ltd. British Virgin Island (4,04%).

28. KIJA (Kawasan Industri Jababeka)

Kawasan Industri Jababeka berkedudukan di Bekasi, JawaBarat. Berdiri berdasarka Akta no. 18 tanggal 12 Januari 1989. Bergerak di bidang pembangunan dan pengembangan kawasan industri berikut seluruh sarana penunjangnya antara lain pembangunan perumahan, departemen, perkantoran, pertokoan dan pengelolaan sarana dan pemasaran penunjang lainnya, serta melakukan investasi baik secara langsung maupun melalui anak perusahaan.

29. KLBF (Kalbe Farma)

Kalbe Farma adalah usaha PMDN yang bergerak di bidang farmasi. Perusahaan ini didirikan pada tahun 1966 dan merupakan perusahaan farmasi terbesar di Indonesia. Di samping memproduksi obat juga memasarkan produk farmasi seperti Promag, Procold, Cypron dan sebagainya.

30. LPBN (Bank Lippo)

Bank Lippo adalah usaha PMDN perbankan yang didirikan pada tahun 1948 yang bergerak dalam *retail banking* dengan nama NV Bank Perniagaan Indonesia. Pada tahun 1977 merger dengan PT. Central Commercial Bank, kemudian pada tahun 1989 merger dengan Bank Umum Asia Bank, Bank ini termasuk dalam group Lippo.

31. LPLI (Asuransi Lippo Life Tbk.)

PT. Asuransi Lippo Life merupakan perusahaan asuransi yang termasuk dalam Lippo group. Berdiri pada tahun 1983 dengan nama PT. Asuransi Lippo Jiwa Sakti, kemudian berganti nama dengan Asuransi Lippo Life pada tanggal 10 Agustus 1983.

32. LPPS (Lippo Securities)

Perseroan didirikan dengan nama PT. Lippin Securities berdasarkan akta No. 514 tanggal 20 Juni 1989. Kemudian pada tanggal 6 Desember 1990 berganti nama PT. Lippo Securities.

33. LSIP (PP. London Sumatera)

PP London Sumatera berkantor pusat di Medan, Sumatera Utara, Indonesia. Berdiri pada tahun 1962. PP London Sumatera bergerak dibidang perkebunan, khususnya perkebunan kelapa sawit, karet, coklat dan kelapa serta berusaha di bidang pengelolaan hasil perkebunan tersebut baik di dalam maupun diluar negeri.

34. MLIA (Mulia Industrindo)

Didirikan di Jakarta dengan nama PT. Mulia Indoland berdasarkan akta No. 15 tanggal 5 Nofember 1986. Kemudian berganti nama menjadi seperti sekarang berdasarkan akta No. 47 tanggal 6 Agustus 1993.

35. POLY (Polysindo Eka Perkasa Tbk.)

Polysindo Eka Perkasa adalah suatu usaha PMDN yang bergerak dalam bidang kimia, sintetik, fiber, pemintalan dan tenun. Polysindo adalah anggota dari group Texmaco dan juga sebagai produsen tekstil. Berdiri pada tahun 1984.

36. SMCB (Semen Cibinong)

Semen Cibinong sebelumnya merupakan joint venture antara anak perusahaan Keiser Cement dan Gypsum Corp. dan PT. Semen Gresik. Berdiri pada tahun 1971. Perusahaan memiliki pabrik di Narogong, Jawa Barata dengan kapasitas produksi 3 juta ton per tahun. Produk di pasarkan di bawah merk Kujang.

Berdasarkan pada laporan keuangan tahun 1997 dan tahun 1998, masing-masing emiten yang menjadi sampel ternyata beberapa perusahaan mengalami kerugian yang cukup besar, hal ini kemungkinan disebabkan oleh besarnya utang/kewajiban yang harus dibayar atau disebabkan oleh biaya operasional yang bertambah.

Untuk mengetahui lebih jauh dan mendalam mengenai kondisi masing-masing perusahaan dapat dilihat pada tabel dibawah ini. Tabel 3 dibawah ini menunjukan jumlah asset dan hutang/ kewajiban yang harus dibayar perusahaan pada tahun 1997 dan tahun 1998.

Tabel 3. Kondisi Perusahaan Tahun 1997 dan 1998 (Dalam Milyar Rupiah).

No.	Kode Efek	Total Asset		Hutang	
		1997	1998	1997	1998
1.	AALI	1.912.129	2.079.410	1.049.991	1.076.645
2.	ANTM	1.600.787	1.976.837	477.539	536.619
3.	DGSA	2.415.387	4.034.006	1.714.738	2.982.491
4.	GGRM	5.299.850	6.532.916	2.135.224	2.402.023
5.	INDR	2.486.657	4.818.487	1.735.687	2.518.902
6.	INKP	21.332.937	45.177.566	13.337.473	22.824.487
7.	ISAT	3.532.466	4.872.461	533.379	907.997
8.	MKDO	1.164.191	1.043.224	465.344	289.834
9.	MYOR	1.245.796	1.339.642	666.535	763.215
10.	PNBN	7.890.122	10.403.208	6.858.086	9.047.502
11.	TINS	1.150.158	1.696.984	340.163	431.944
12.	RALS	1.054.508	1.108.525	482.782	476.923
13.	SMGR	5.286.099	7.088.659	2.673.958	4.302.509.
14.	TKIM	8.918.759	17.850.569	6.213.729	11.303.206
15.	TLKM	19.967.367	23.843.240	10.328.904	13.335.456
16.	BLTA	734.918	2.390.764	525.742	1.737.964
17.	MPPA	3.033.781	3.022.195	1.782.572	1.556.030
18.	INDF	7.889.168	10.682.521	7.404.762	10.047.905
19.	ASII	29.168.150	22.319.828	25.911.878	26.360.688
20.	BBNI	57.174.551	54.733.688	53.995.219	98.015.911
21.	BMTR	3.858.327	4.762.573	2.763.364	3.900.376
22.	BNII	24.697.680	34.846.899	22.141.954	43.210.808
23.	BRPT	5.396.747	5.951.308	3.364.188	4.411.616
24.	CMNP	3.007.845	2.453.162	1.726.042	1.680.179
25.	HMSP	3.873.045	5.223.439	2.418.655	3.588.916
26.	INTP	6.670.123	9.107.873	5.775.923	8.968.174
27.	KARW	657.184	694.341	371.302	519.056
28.	KIJA	3.027.700	4.223.653	2.143.113	3.435.192
29.	KLBF	2.193.122	2.022.946	1.894.462	2.097.884
30.	LPBN	12.960.508	14.436.908	11.957.460	20.128.146
31.	LPLI	2.446.168	1.154.715	1.410.036	1.490.410
32.	LPPS	3.016.714	1.357.819	2.272.804	1.716.724
33.	LSIP	1.358.001	1.744.397	937.427	1.612.990
34.	MLIA	3.849.804	4.304.896	2.850.325	3.947.880
35.	POLY	9.121.233	11.093.685	6.631.886	10.191.857
36.	SMCB	6.088.289	9.144.913	5.263.168	10.649.196

Sumber : *Indonesian Capital Market Directory 1999* yang diolah.

Berdasarkan tabel diatas, dapat diketahui bahwa disamping total asset perusahaan meningkat ternyata perusahaan harus memikul hutang/kewajiban yang sangat besar. Dari Tabel 3. diatas dapat terlihat kondisi keuangan perusahaan-perusahaan baik yang memperoleh laba maupun perusahaan-perusahaan yang mengalami kerugian pada tahun 1998.

BAB V

PEMBAHASAN DAN HASIL PENELITIAN

5.1. Perhitungan Nilai α Dan β

Dari hasil perhitungan yang tercantum pada lampiran 2, maka *return* pasar dan *return* individual diregresikan untuk memperoleh nilai α dan β . Jadi nilai beta pada *single index model* merupakan hasil regresi dari *return* individual dan *return* pasar. Koefisien nilai beta tersebut akan signifikan jika tingkat kesalahan estimasi tidak melebihi 5%. Oleh karena itu dalam analisis selanjutnya perhitungan *abnormal return* akan dilakukan dengan menggunakan nilai *expected return* yang nilai betanya mempunyai tingkat kesalahan kurang dari 5%.

Setelah perhitungan α dan β selama periode estimasi, maka analisis selanjutnya dihitung *expected return* dan *abnormal return* harian selama *event period* yaitu 21 hari. Dari hasil *abnormal return* harian dicari rata-rata *abnormal return* harian, dan selanjutnya dihitung standar deviasi dan t hitung. Tabel 4 dibawah ini menunjukan hasil dari α dan β masing-masing emiten beserta tingkat signifikannya.

Tabel 4. Hasil DanTingkat Signifikasi α dan β

No.	Kode Efek	α	β	Signifikasi P-Value	TS/S
1.	AALI	-1.216E-03	0.466	0.000	S
2.	ANTM	-4.906E-04	0.594	0.000	S
3.	DGSA	-7.791E-04	1.037	0.000	S
4.	GGRM	1.757E-03	1.119	0.000	S
5.	INDR	-4.377E-03	0.474	0.000	S
6.	INKP	4.686E-03	0.355	0.057	TS
7.	ISAT	1.330E-03	1.071	0.000	S
8.	MKDO	8.839E-04	3.991	0.213	TS
9.	MYOR	-1.587E-03	1.418	0.000	S
10.	PNBN	6.063E-03	1.341	0.000	S
11.	TINS	-7.411E-03	0.821	0.000	S
12.	RALS	5.115E-03	0.562	0.002	S
13.	SMGR	3.557E-03	0.691	0.000	S
14.	TKIM	3.076E-03	0.717	0.000	S
15.	TLKM	2.569E-03	1.356	0.000	S
16.	BLTA	-4.152E-03	0.634	0.000	S
17.	MPPA	5.927E-03	1.104	0.000	S
18.	INDF	4.614E-03	1.136	0.000	S
19.	ASII	2.496E-04	1.489	0.000	S
20.	BBNI	2.428E-03	0.601	0.022	S
21.	BMTR	9.179E-03	0.986	0.002	S
22.	BNII	-1.970E-04	1.731	0.000	S
23.	BRPT	4.886E-03	0.929	0.009	S
24.	CMNP	3.058E-03	0.672	0.006	S
25.	HMSP	3.733E-03	1.353	0.000	S
26.	INTP	-6.682E-03	0.615	0.000	S
27.	KARW	5.854E-04	0.131	0.303	TS
28.	KIJA	8.502E-04	1.590	0.000	S
29.	KLBF	1.281E-02	0.864	0.007	S
30.	LPBN	-1.601E-03	0.354	0.080	TS
31.	LPLI	9.002E-03	0.910	0.001	S
32.	LPPS	7.746E-03	0.990	0.005	S
33.	LSIP	-2.682E-03	0.523	0.000	S
34.	MLIA	5.458E-03	1.177	0.000	S
35.	POLY	-1.675E-03	0.676	0.000	S
36.	SMCB	-1.829E-03	1.434	0.000	S

Sumber : Data Sekunder yang telah diolah

Ket :

- Signifikan pada α 5%
- TS = Tidak Signifikan
- S = Signifikan

Berdasarkan tabel diatas, dapat dilihat bahwa dari 36 emiten yang menjadi sampel, tidak semuanya mempunyai nilai beta yang signifikan. Jumlah emiten yang mempunyai nilai beta yang signifikan hanya 32 yaitu sebagai : AALI, BLTA, RALS, SMGR, TKIM, ANTM, DGSA, GGRM, INDR, MYOR, PNB, ISAT, TINS, TKLM, BNN, INTP, SMCB, KLB, HMSP, BRPT, MPPA, CMNP, MLIA, POLY, BNN, LPPS, ASII, BMTR, LSIP, LPLI, INDF, KIIA. Maka untuk analisis selanjutnya digunakan emiten yang hanya mempunyai nilai β signifikan .

Selanjutnya akan dibahas mengenai reaksi harga saham terhadap pengumuman laporan keuangan khususnya informasi laba akuntansi tahun 1998 dari 32 emiten yang terpilih menjadi sampel.

Pengumuman laporan keuangan tahun 1998 dari emiten-emiten tersebut akan dibagi menjadi 2 kategori informasi yaitu berita baik (*good news*) dan berita buruk (*bad news*). Informasi yang termasuk kategori berita baik adalah emiten yang mempunyai laba positif , sementara informasi yang termasuk kategori berita buruk adalah emiten yang mempunyai laba negatif (dapat dilihat pada Tabel 5).

Pada Tabel 5 berikut ini dapat dilihat kondisi laba dari 32 emiten terpilih pada tahun 1997 dan tahun 1998.

Tabel 5. Kondisi Laba Tahun 1997-1998 (Dalam Milyar Rupiah).

No.	Kode Efek	1997	1998	Status	Kategori
1.	AALI	90.596	223.432	+	<i>Good news</i>
2.	ANTM	69.517	319.597	+	<i>Good news</i>
3.	DGSA	253.266	375.968	+	<i>Good news</i>
4.	GGRM	906.812	1.110.792	+	<i>Good news</i>
5.	INDR	96.943	2.131	-	<i>Bad news</i>
6.	ISAT	640.756	1.100.432	+	<i>Good news</i>
7.	MYOR	20.811	4.832	-	<i>Bad news</i>
8.	PNBN	101.546	1.053	-	<i>Bad news</i>
9.	TINS	177.813	518.828	+	<i>Good news</i>
10.	RALS	112.368	94.876	-	<i>Bad news</i>
11.	SMGR	232.552	267.028	+	<i>Good news</i>
12.	TKIM	348.422	884.695	+	<i>Good news</i>
13.	TLKM	1.152.100	1.168.670	+	<i>Good news</i>
14.	BLTA	20.674	74.540	+	<i>Good news</i>
15.	MPPA	(115.283)	66.899	+	<i>Good news</i>
16.	INDF	(1.198.075)	150.209	+	<i>Good news</i>
17.	ASII	(278.704)	(2.434.119)	-	<i>Bad news</i>
18.	BBNI	315.237	(46.227.868)	-	<i>Bad news</i>
19.	BMTR	11.385	(381.554)	-	<i>Bad news</i>
20.	BNII	244.406	(11.790.774)	-	<i>Bad news</i>
21.	BRPT	(39.086)	(958.677)	-	<i>Bad news</i>
22.	CMNP	116.126	(469.550)	-	<i>Bad news</i>
23.	HMSP	20.343	(121.676)	-	<i>Bad news</i>
24.	INTP	(377.802)	(1.052.751)	-	<i>Bad news</i>
25.	KIJA	(160.429)	(96.290)	+	<i>Good news</i>
26.	KLBF	(81.886)	(580.881)	-	<i>Bad news</i>
27.	LPLI	70.497	(1.775.387)	-	<i>Bad news</i>
28.	LPPS	62.957	(1.315.132)	-	<i>Bad news</i>
29.	LSIP	74.682	(274.599)	-	<i>Bad news</i>
30.	MLIA	13.045	(639.818)	-	<i>Bad news</i>
31.	POLY	31.657	(1.749.479)	-	<i>Bad news</i>
32.	SMCB	(268.560)	(2.329.404)	-	<i>Bad news</i>

Sumber : *Indonesia Capital Market Directory* 1999 yang diolah.

Pada tabel diatas dapat dilihat bahwa emiten yang masuk kategori *good news* sebanyak 13, sedangkan 19 emiten lainnya masuk kategori *bad news*. Emiten yang masuk kategori *good news* adalah AALI, ANTM, DGSA, GGRM, ISAT, TINS, SMGR, TKIM, TLKM, BLTA, INDF, MPPA, KIJA. Sementara emiten kategori *bad*

news adalah: INDR, MYOR, PNB, RALS, ASII, BBNI, BMTR, BNII, BRPT, CMNP, HMSP, INTP, KLBF, LPLI, LPPS, LSIP, MLIA, POLY, SMCB.

5.2. Analisis Pengaruh Pengumuman Laba Akuntansi Terhadap *Abnormal Return*.

Pengujian terhadap adanya *abnormal return* yang diakibatkan oleh pengumuman laba akuntansi bagi investor pada Bursa Efek Jakarta, dilakukan dengan membandingkan (mencari selisih) antara hasil yang diperoleh investor (*actual return*) dengan hasil yang diharapkan investor (*expected return*). *Abnormal return* yang diperoleh investor memiliki dua arah yakni positif dan negatif.

5.2.1. Kategori Berita Baik (*good news*)

Pada bagian ini akan dibahas mengenai reaksi harga saham terhadap pengumuman laba akuntansi pada emiten yang termasuk kategori berita baik (*good news*).

Untuk kategori berita baik (*good news*) terdiri atas 11 saham yaitu sebagai berikut: AALI, ANTM, DGSA, GGRM, ISAT, TINS, SMGR, TKIM, TLKM, BLTA, INDF, MPPA, KIJA.

Hasil *Average Abnormal Return* (AAR) dan *Cumulative Average Abnormal Return* (CAAR), *t* hitung dan standar deviasi sebelum dan sesudah pengumuman masing-masing saham yang masuk dalam kategori berita baik (*good news*) yang disebutkan diatas dapat dilihat pada Tabel 6.

Tabel 6. *Average Abnormal return (AAR) dan Cumulative Average Abnormal Return (CAAR) Saham-Saham Yang Termasuk Kategori Berita Baik (Good News).*

Periode	AAR	SD	t	Signifikasi P-Value	TS/S	CAAR	SDCAAR	t	Signifikasi P-Value	TS/S
-10	-0.00406	0.015748	-0.257838	0.7992	TS	-0.00406	0.056096	-0.72383	0.443	TS
-9	0.009638	0.015748	0.612024	0.5474	TS	0.005578	0.056096	0.09943	0.9218	TS
-8	-0.007606	0.015748	-0.482976	0.6344	TS	-0.002028	0.056096	-0.036155	0.9715	TS
-7	0.007458	0.015748	0.473618	0.6409	TS	0.00543	0.056096	0.096803	0.9238	TS
-6	-0.001554	0.015748	-0.098688	0.9224	TS	0.003876	0.056096	0.069099	0.9456	TS
-5	0.026494	0.015748	1.682394	0.108	TS	0.03037	0.056096	0.541396	0.5942	TS
-4	0.019365	0.015748	1.22967	0.2331	TS	0.049735	0.056096	0.886601	0.5858	TS
-3	-0.003744	0.015748	-0.237718	0.8145	TS	0.045991	0.056096	0.819866	0.422	TS
-2	0.003242	0.015748	0.205892	0.839	TS	0.049234	0.056096	0.877666	0.3905	TS
-1	-0.000718	0.015748	-0.045595	0.9641	TS	0.048516	0.056096	0.864866	0.3974	TS
0	0.03955	0.015748	2.511425	0.0207	S	0.088065	0.056096	1.569897	0.1321	TS
1	0.010684	0.015748	0.67845	0.5053	TS	0.09875	0.056096	1.781804	0.0936	TS
2	0.001203	0.015748	0.076393	0.9399	TS	0.099953	0.056096	1.781804	0.09	TS
3	0.028703	0.015748	1.822644	0.0833	TS	0.128655	0.056096	2.293474	0.0328	S
4	0.032652	0.015748	2.073446	0.0513	TS	0.161308	0.056096	2.875551	0.094	TS
5	-0.015408	0.015748	-0.978415	0.3396	TS	0.1459	0.056096	2.600881	0.0171	TS
6	0.007716	0.015748	-0.489989	0.6295	TS	0.138183	0.056096	2.463327	0.023	S
7	-0.011055	0.015748	-0.702024	0.4908	TS	0.127128	0.056096	2.266248	0.0347	S
8	-0.003226	0.015748	-0.204856	0.8398	TS	0.123902	0.056096	2.208739	0.039	S
9	0.009873	0.015748	0.626915	0.5378	TS	0.133775	0.056096	2.384733	0.0273	S
10	-0.014575	0.015748	-0.925512	0.3657	TS	0.1192	0.056096	2.124914	0.0462	S

Sumber : Data Sekunder 1999 yang sudah diolah

Keterangan :

t-tabel (α -5%) = 1.725

TS = Tidak Signifikan

S = Signifikan

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa hanya ada 1 hari bursa yang menghasilkan *average abnormal return* yang signifikan bagi pemegang yaitu pada saat pengumuman laba akuntansi. *Average abnormal return* pada saat pengumuman merupakan *average abnormal return* yang positif. Selain satu hari tersebut tidak ada *average abnormal return* atau dengan kata lain AAR tidak menunjukkan hal yang berarti secara statistik. Hal ini dapat dilihat pada nilai t hitung pada saat pengumuman sebesar 2.511425 signifikan pada tingkat kepercayaan 5 %. Karena t hitung lebih

Hasil *Average Abnormal Return* (AAR) dan *Cumulative Average Abnormal Return* (CAAR), *t* hitung dan standar deviasi saham-saham yang memiliki kategori berita buruk (*bad news*) dapat dilihat pada Tabel 7 dibawah ini.

Tabel 7. *Average Abnormal return* (AAR) dan *Cumulative Average Abnormal Return* (CAAR) Saham-Saham Yang Termasuk Kategori Berita Buruk (*Bad News*).

Periodc	AAR	SD	t	Signifikasi P-Value	TS/S	CAAR	SDCAAR	t	Signifikasi P-Value	TS/S
-10	-0.007951	0.019493	-0.40789	0.6877	TS	-0.007951	0.07325	-0.108548	0.9146	TS
-9	0.007286	0.019493	0.373753	0.7125	TS	-0.000665	0.07325	-0.009084	0.9928	TS
-8	0.919471	0.019493	0.998829	0.3298	TS	0.018805	0.07325	0.256725	0.8	TS
-7	-0.009156	0.019493	-0.469715	0.6436	TS	0.009649	0.07325	0.131724	0.8965	TS
-6	0.036797	0.019493	1.887634	0.0737	TS	0.046445	0.07325	0.634063	0.5332	TS
-5	-0.005026	0.019493	-0.257855	0.7992	TS	0.041419	0.07325	0.565443	0.5781	TS
-4	-0.022789	0.019493	-1.169083	0.2561	TS	0.018629	0.07325	0.254325	0.8018	TS
-3	0.027062	0.019493	1.388262	0.1803	TS	0.045691	0.07325	0.623771	0.5398	TS
-2	0.034461	0.019493	1.767833	0.0923	TS	0.080153	0.07325	1.094229	0.2869	TS
-1	0.026953	0.019493	1.382681	0.182	TS	0.107106	0.07325	1.462189	0.1592	TS
0	0.013279	0.019493	0.681204	0.5036	TS	0.120385	0.07325	1.643472	0.1159	TS
1	-0.004986	0.019493	-0.255796	0.8007	TS	0.115399	0.07325	1.575399	0.1309	TS
2	-0.004167	0.019493	-0.213758	0.8329	TS	0.111232	0.07325	1.518541	0.1445	TS
3	0.013603	0.019493	0.697802	0.4933	TS	0.124834	0.07325	1.704214	0.1038	TS
4	0.019723	0.019493	1.011785	0.3237	TS	0.144557	0.07325	1.973471	0.0624	TS
5	-0.02386	0.019493	-1.223988	0.2352	TS	0.120698	0.07325	1.647742	0.115	TS
6	0.014632	0.019493	0.750629	0.4616	TS	0.13533	0.07325	1.8475	0.0795	TS
7	0.037962	0.019493	1.947413	0.0657	TS	0.173292	0.07325	2.365748	0.0282	S
8	0.039457	0.019493	2.024092	0.0565	TS	0.212748	0.07325	2.904401	0.0088	S
9	0.015152	0.019493	0.777277	0.4461	TS	0.2279	0.07325	3.111251	0.0055	S
10	-0.005414	0.019493	-0.277721	0.7841	TS	0.222486	0.07325	3.037344	0.0065	S

Sumber: Data Sekunder 1999 yang sudah diolah

Keterangan : t -tabel (α -5%) = 1.725

TS = Tidak Signifikan

S = Signifikan

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa tidak terdapat *average abnormal return* yang signifikan bagi investor. Hal ini dapat dilihat pada nilai *t* hitung pada tingkat kepercayaan 5 %. Karena *t* hitung lebih kecil daripada *t* tabel maka H_{01} yang menyatakan tidak ada *abnormal return* sebagai pengaruh pengumuman laba

besar daripada t tabel maka H_{01} yang menyatakan tidak ada *abnormal return* sebagai pengaruh pengumuman laba akuntansi ditolak dan H_{a1} yang berbunyi ada *abnormal return* sebagai pengaruh pengumuman laba akuntansi diterima. AAR positif yang signifikan muncul pada saat pengumuman laba akuntansi, ini sesuai dengan kandungan informasi yang tergolong berita baik yang seharusnya ditanggapi secara positif oleh investor. Berdasarkan pada tabel diatas, dapat disimpulkan bahwa pengumuman laba akuntansi direspon oleh investor hanya pada saat informasi laba akuntansi dipublikasikan. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa harga saham bereaksi lambat terhadap pengumuman laba akuntansi, sehingga menunjukan pula bahwa Bursa Efek Jakarta belum efisien dalam bentuk setengah kuat. Lambatnya reaksi harga dapat disebabkan oleh pasar menganggap bahwa informasi laba yang diberikan kurang berguna bagi investor dan pasar meragukan kualitas laba karena pasar laba akuntansi dapat dimanipulasi oleh manajemen sesuai dengan kehendaknya. Untuk mengetahui grafik AAR dan CAAR dapat dilihat pada lampiran 4.

5.2.2. Kategori Berita Buruk (*Bad news*).

Pada bagian ini akan dibahas mengenai reaksi harga saham terhadap pengumuman laba akuntansi pada emiten kategori berita buruk yang berjumlah sebanyak 18 yaitu: BNII, INTP, SMCB, KLBF, HMSP, BRPT, MPPA, CMNP, MLIA, POLY, BBNI, LPPS, ASII, BMTR, LSIP, LPLI, INDF, KIJA,

akuntansi diterima dan H_{a1} yang berbunyi ada *abnormal return* sebagai pengaruh pengumuman laba akuntansi ditolak.

Pada kategori *bad news*, tidak adanya hari sebelum dan sesudah pengumuman laba akuntansi yang signifikan ini disebabkan oleh kondisi pasar saat periode pengumuman mengalami kondisi *bullish* menjelang pemilu 1999 dimana mulai masuknya para *fund manager* asing ke Indonesia. Pada kondisi *bullish* ini, pasar mengalami kenaikan terus menerus. Maka berita negatif atau berita buruk kurang ditanggapi oleh investor dan untuk berita baik atau positif langsung ditanggapi oleh investor. Dan untuk mengetahui grafik AAR dan CAAR pada kategori *bad news* dapat dilihat pada lampiran 4.

Dengan demikian tidaklah mengherankan bila pada kategori *good news* terdapat AAR yang signifikan sementara pada kategori *bad news* tidak terdapat AAR yang signifikan.

5.2.3. Hasil Uji Statistik t-test

Hipotesa kedua dari penelitian ini adalah untuk mengetahui perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman laba akuntansi. Uji statistik t-test ini dilakukan terhadap masing-masing kategori. Hasil perhitungan (t-test) guna menjawab hipotesa kedua untuk kategori *good news* dapat dilihat pada tabel berikut ini.

Tabel 8. Hasil Uji Beda Dua Rata-Rata *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kategori *Good News*.

Kejadian yang diamati	Rata-rata <i>abnormal return</i>	t	t tabel (0.025; 9)	df	2- Tail Sig	SE of Diff	CI for Diff
SEBGOOD-	0.05421	0.240	2.262	9	0.816	7.254E-03	(-1.467E-02, 1.815E-02)
SESGOOD	0.03745						

Sumber : Hasil yang diolah

Sedangkan hasil perhitungan t-test untuk kategori *bad news* dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Tabel 9. Hasil Uji Beda Dua Rata-Rata *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kategori *Bad News*.

Kejadian yang diamati	Rata-rata <i>abnormal return</i>	t	t tabel (0.025; 9)	df	2- Tail Sig	SE of Diff	CI for Diff
SEBBAD-	0.0963	0.047	2.262	9	0.964	1.072E-02	(-2.374E-02, 2.474E-02)
SESBAD	0.0925						

Sumber : Hasil yang diolah

Berdasarkan uji t-test tersebut diatas maka dapat disimpulkan bahwa rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman laba untuk kategori *good news* dan *bad news* adalah tidak berbeda secara signifikan. Alasan yang mendasari terjadinya adalah bahwa pasar segera memberikan tanggapan yang positif terhadap perkembangan informasi/pengumuman laba akuntansi yang terjadi, baik 10 hari sesudah dan 10 hari sebelum pengumuman laba akuntansi. Hal tersebut segera tercermin pada pergerakan harga saham di pasar modal yang menyebabkan rata-rata *abnormal return* yang diperoleh setelah kejadian tidak berbeda secara signifikan dari rata-rata *abnormal return* sebelum kejadian. Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa t

hitung lebih kecil dari t tabel dengan p -value signifikansi 5%, maka hipotesis yang menyatakan tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman (H_0) diterima dan H_a ditolak. Untuk lebih jelas hasil uji beda yang diperoleh baik AAR maupun CAAR untuk kedua kategori diatas dapat dilihat pada lampiran 5.

BAB VI

KESIMPULAN DAN SARAN

Pada bab ini akan disajikan kesimpulan dari penelitian yang telah dilakukan dan saran-saran :

6.1. Kesimpulan.

1. Berdasarkan nilai beta yang signifikan maka sampel dalam penelitian ini menjadi 32 dari 36 emiten. Dari ke 32 emiten tersebut dibagi menjadi dua kategori yaitu kategori berita baik (*good news*) dan kategori berita buruk (*bad news*). Indikator Kategori berita baik yaitu emiten yang memiliki laba positif di tahun 1998. Sedangkan indikator berita buruk adalah emiten yang memiliki laba negatif pada tahun 1998. Berdasarkan kategori diatas maka terbagi menjadi 13 untuk emiten dalam kategori baik dan 19 untuk kategori berita buruk.
2. Pengumuman laba akuntansi ini memberikan *abnormal return* kepada investor. Hal ini terbukti adanya *abnormal return* positif yang signifikan pada saat pengumuman untuk kategori *good news*. Dengan *abnormal return* yang terjadi saat pengumuman maka tidak menunjukan hal yang berarti secara statistik. Dan jika dilihat dari kecepatan reaksi pasar dalam menyerap pengumuman laba akuntansi dapat dikatakan bahwa pasar meresponnya secara lambat. Sedangkan kategori *bad news*, ternyata tidak terdapat *abnormal return* yang signifikan baik sebelum maupun sesudah

pengumuman laba akuntansi. Ini menunjukkan bahwa pasar tidak menanggapi berita buruk. Hal ini bisa terjadi karena kondisi pasar pada saat pengumuman dalam keadaan *bull market (bullish)*, dimana pasar mengalami kenaikan terus menerus dan pasar hanya merespon berita baik saja sementara berita buruk tidak mendapat tanggapan. Dengan melihat hasil dari kedua kategori diatas, menunjukkan bahwa Bursa Efek Jakarta belum efisien dalam bentuk setengah kuat.

3. Tidak ada perbedaan yang signifikan pada pengujian rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman laba akuntansi, baik kategori *good news* maupun *bad news*. Hal ini tercermin pada pergerakan harga saham di pasar modal yang menyebabkan rata-rata *abnormal return* yang diterima oleh investor setelah kejadian tidak berbeda secara signifikan dari rata-rata *abnormal return* sebelum kejadian.

6.2. Saran

Berikut ini saran-saran yang dapat diberikan berdasarkan hasil temuan :

1. Dalam berinvestasi investor hendaknya memperhatikan peristiwa pengumuman laporan keuangan khususnya laba akuntansi karena dengan memanfaatkan peristiwa-peristiwa seperti ini investor akan memperoleh *abnormal return*. Meskipun demikian harus diperhatikan kandungan informasi yang mungkin terdapat dalam peristiwa tersebut agar tidak mengalami kerugian.

2. Perlu adanya keterbukaan dari emiten dengan memberikan laporan setiap fakta/kejadian/informasi penting lain yang material dan dapat mempengaruhi kelangsungan usaha perusahaan dan harga saham perusahaan.
3. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini hanya mengamati pergerakan harga saham, maka untuk penelitian selanjutnya dapat diamati mengenai aktivitas volume perdagangan (*Trading Volume Activity*/TVA).
4. Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Single Index Model*. Diharapkan dalam penelitian selanjutnya mungkin dapat digunakan model lain, misalnya dengan pendekatan CAPM yang kemungkinan akan mendapatkan hasil yang berbeda

6.3. Implikasi

Pengumuman laba akuntansi yang dipublikasikan oleh pihak manajemen BEJ merupakan pengumuman yang mempunyai kandungan informasi yang mempengaruhi keputusan investor dalam melakukan transaksi di PT. Bursa Efek Jakarta. Hal tersebut tercermin adanya *abnormal return*, maka pengumuman laba akuntansi dapat dijadikan strategi perusahaan sebagai alternatif penciptaan nilai bagi pemegang saham. Tetapi sebaiknya investor juga harus memperhatikan faktor-faktor eksternal di luar kinerja perusahaan dan juga dapat membaca kondisi bursa saham. Kondisi pasar juga sangat berpengaruh terhadap pembentukan harga saham di bursa, apakah dalam keadaan *bullish* atau *bear market*. Apabila pasar dalam kondisi *bullish* investor hendaknya memperhatikan adanya peristiwa yang termasuk kategori berita

baik (*good news*) karena hal tersebut dapat mendorong harga saham bersangkutan menjadi lebih tinggi dan pada memberikan keuntungan bagi investor saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Algifari, 1997. **Statistik Induktif untuk Ekonomi dan Bisnis**, Cetakan pertama, Unit Percetakan Penerbit dan Percetakan Akademi Manajemen Perusahaan YKPN, Yogyakarta.
- Ang, Robbert, 1997. **Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market)**, Mediasoft Indonesia.
- Baridwan Zaki, Arif Budianto, 1999. Pengaruh Pengumuman Right Issue terhadap Tingkat Keuntungan dan Likuiditas Saham di BEJ periode 1994-1996, *Jurnal riset Akuntansi Indonesia*, Vol. : 2, No. : 1, 1 januari 1999.
- Beaver, W.H Lambert R. and Morse, 1980. Predictive Ability as A Criterion for The Evaluation of Accounting Data, *The Accounting Review*, (October).
- Brown P. and Ball, autumn 1968. An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers, *Journal of Accounting Research*, Vol. : 6, No. 2.
- Brown P, 1970. The Impact of The Annual Net Profit Report on The Stock Market, *The Australian Accountant*, Vol. : 60, No. : 3.
- Emory C. William, **Metode Penelitian Bisnis**, Penerbit Erlangga Jakarta, 1996.
- Fama, Eugene, Lawrence Fisher, Michael Jensen, and Richard Moll, January 1969. The Adjustment of Stock Prices to New Information, *International Economic Review*, Vol. 3, No. 1.
- Financial Accounting Standard Board, Accounting Standards, 1980. **Original Pronouncements**, as of June 1, 1980, Volume II, Homewood, illinois: Irwin, Inc.
- Foster, January 1977, Quaterly Accounting Data : Time Series Properties Predective Abality Result, *Accounting Review*, Vol. 52.
- Gunadi, Agung Hounngo, 1995. Pengujian Day of The Week Effect pada BEJ 1994, *Tesis S2*. Universitas Atmajaya Yogyakarta.
- Harijono, SE, MAF, 1999. **Event Study**, Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Satya Wacana, ISSN: 0853-1846.

- Haris Yulianto, 1999. Analisis Pengaruh Pengumuman Deviden terhadap Return Saham dan Efisiensi Pasar Modal (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur di BEJ tahun 1997), **Tesis S2 Program MM.** UNDIP, Semarang.
- Ikatan Akuntan Indonesia, 1994. **Standar Akuntansi Keuangan**, Ikatan Akuntan Indonesia , Jakarta.
- Jimmy Andi Saksono, 2000. Reaksi Harga Saham Terhadap Peristiwa Pengumuman Laporan Keuangan Yang Dipublikasikan Melalui Real Time Information (RTI), **Tesis S2 Program MM.** UNDIP, Semarang.
- Jogiyanto H.M., Desember 1998. **Teori Portofolio dan Analisis Investasi** , Edisi pertama, BPFE Yogyakarta.
- Machfoed, Mas'ud , 1994. Financial Ratio Analysis and The Prediction of Earning Changes in Indonesia, *Kelola: Gadjah Mada University Business Review*, No. 7, Vol. III.
- MacKinlay, A.Craig, 1997. Event Studies in Economics and Finance, *Journal of Literature*, Vol. XXXV.
- Marwan Asri dan Faizal Arief , 1998. Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri (Event Study pada Peristiwa 27 Juli 1996) *Kelola Gadjah Mada University Business Review*, Vol. 7, No. 18.
- M.Ariff, Alfred L.C.Loh and Patricia M.K. Chew, 1997. The Impact of Accounting Earnings Disclosure on Stock in Singapore, *Asia Pacific Journal of Management*, Vol. 14.
- Manurung A.H, 1996. Stock Return and Earnings, Announcement on JSX, *Jurnal Manajemen Prasetiya Mulya*, Vol. III, No. 6.
- M. Uskur Khairon, 2000. Pengaruh Pengumuman Right Issue terhadap Tingkat Keuntungan dan Likuiditas Saham di BEJ (Periode 1998-1999), **Tesis S2 Program MM.** UNDIP, Semarang.
- Medi Nurheriyanto, 2000. Reaksi Harga Saham Terhadap Peristiwa Pengumuman Dislaimer di BEJ (Pendekatan Hipotesis Pasar Efisien Setengah Kuat), **Tesis S2 Program MM.** UNDIP, Semarang.
- Penman S.H.,1992, Financial Statement Information and The Pricing of Earnings Change, *The Accounting Review*, Vol. 67 No. 3.

- Peterson, Pamela P, 1989. Event Studies, A Review of Issues and Methodology, *Quarterly Journal of Business and Economic*, Vol. 28, No. 3, Summer.
- Prihat Assih dan M. Gudono, 1999. Hubungan Tindakan Perataan Laba dengan Reaksi Pasar atas Pengumuman Informasi Laba Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta, *Simposium Nasional Akuntansi II IAI KAPd*, Universitas Brawijaya,
- R. Agus Sartono dan Sri Zulaihati, 1998. Rasionalitas Investor Terhadap Pemilihan Saham Dan Penentuan Portofolio Optimal Dengan Model Indeks Tunggal Di BEJ, *Kelola*, No. 17, Vol. VII.
- Soemarso SR., *Akuntansi Suatu Pengantar* , Edisi ke empat , Buku 2, Penerbit Rineka Cipta , Cetakan ketiga, Maret 1996.
- Suad Husnan, Mamduh M Hanafi dan Amin Wibowo, 1996. Dampak Pengumuman Laporan Keuangan terhadap Perdagangan Saham Variabilitas Tingkat Keuntungan, *Kelola Gadjah Mada University Business Review*, Vol. 5, No. 11.
- Suryawijaya, Marwan, Asri dan Faizal Arief Setiawan, 1998. Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri (Event Study Pada Peristiwa 27 Juli 1996), *Kelola* No. 18.
- Untung Affandi, SE. dan Siddharta Utama, PhD, 1998. Uji Effisiensi Bentuk Setengah Kuat Pada Bursa Efek Jakarta, *Usahawan* No. 03 TH XXVII, Maret 1998.
- Wiwik Utami dan Suharmadi , Juli 1998. Pengaruh Informasi Penghasilan Perusahaan terhadap Harga Saham di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 1 no. 2.